# Moansion

JUCVES 19 de septiembre de 2024 | 26 | Año XXXVIII | nº 11.617 | Segunda Edición

**★ www.expansion.com**

#### **Profesiones**

IA y empleo, otro reto que agrava la escasez de talento P32

BlackRock y Microsoft se unen en un fondo de 27.000 millones para IA PIL/LALLAVE

Repsol se alía con Solaria para dar otro salto en renovables P4

#### Técnicas Reunidas

deja atrás su crisis con contratos millonarios P2 y 7

#### Centro comercial Xanadú: Klepierre y Rivoli entran en la puja re



Felipe VI y Salvador Illa, ayer.

Cataluña: otro paso para la normalidad institucional p29

Sánchez firma el pacto de pensiones con patronal y sindicatos P27

Iryo gana cuota al AVE de Renfe, pero pierde 79 millones pr

La vuelta al mundo en los 50 mejores hoteles del planeta pu



Como decíamos ayer... la confianza P45



Martin Wolf

**OPINION** 

Draghi intenta salvar Europa de sí misma P30

#### ESTE FIN DE SEMANA

**CURSO DE FINANZAS PERSONALES**  HOY Suplemento Expansión e conomia digital

El mapa de los frentes legales de las 'BigTech'

## La Fed baja los tipos un 0,50% y prevé más recortes este año

Sitúa el precio del dinero en el 5% y estima que en diciembre esté en el 4,5%

La Reserva Federal ha comenzado a relajar la política monetaria de una forma agresiva con una rebaja del 0,50% en el precio del dinero. Es el primer recorte de tipos que lleva a cabo en cuatro años y medio, y las perspectivas son que sigan bajando hasta el 4,5% a finales de año. Powell mostró su optimismo sobre la evolución de la economia, PI5 a 19/EDITORIAL

Por qué es tan relevante para España la decisión de la Fed



Jerome Powell, ayer.

LOS TIPOS EN EEUU En porcentaje. ENE 2022

 Wall Street recibió con volatilidad la relajación de la política monetaria

Así afectará la rebaja de tipos a la cotización de las tecnológicas

■ Construcción, banca y turismo, los más afectados en España por la caída del dólar

#### Las cotizadas europeas que suben cuando la Fed recorta los tipos

0,25



Ribera diseña un sistema para multiplicar su poder en energía poder en energía

Santander completa el nuevo consejo de Digital Consumer P20

Aumenta la tensión entre BBVA y Sabadell por la opa P21

18 SEP

2024

## Los concesionarios de coches chinos irrumpen en España

Son gigantes independientes de las marcas P34/LALLAVE

Cuerpo inicia su plan de 'mercado único' en 5 sectores



#### Mensaje contundente de la Reserva Federal

a Reserva Federal de Estados Unidos quiso dar un mensaje contundente a los mercados recortando sus tasas en medio punto para despejar cualquier duda del cambio de sesgo de su política monetaria. A diferencia del resto de los grandes bancos centrales, que comenzaron la retirada de sus medidas de restricción crediticia de forma tímida, con bajadas de un cuarto de punto en sus tipos de interés, la autoridad monetaria que dirige Jerome Powell optó por una medida más agresiva, al colocar sus tasas en la horquilla entre el 4,75% y el 5%. Y anticipó nuevos recortes antes de final de año para reforzar su mensaje de que ha iniciado una nueva era de flexibilización monetaria y no quedarse atrás respecto por ejemplo del Banco Central Europeo. Lo cual no es incompatible, en opinión de la mayoría de los miembros de la Fed, con defender una visión optimista respecto a la buena marcha de la economía norteamericana. El comunicado incide, de hecho, en la solidez del crecimiento del PIB y defiende la medida tomada para garantizar que se mantenga pese a una evolución del empleo peor de lo previsto hace unos meses.

Sin embargo, la última vez que la Reserva Federal norteamericana rebajó sus tasas en más de un cuarto de punto –una medida que fue la estándar durante los años anteriores a la pandemia– fue para hacer frente al impacto económico del Covid, lo que hace temer a algunos ana-

Powell recorta los tipos medio punto al tiempo que defiende la "solidez" de la economía de EEUU

listas que la mayor economía del mundo tenga más debilidades de las que admite Powell. La decisión de bajar medio punto los tipos puede chocar en un contexto electoral, en los que la autoridad monetaria suele preferir la neutralidad para no condicionar el resultado de las urnas. En esta ocasión, el candidato republicano, Donald Trump, había reclamado directamente a Powell, al que designó al frente de la Fed en su primer mandato, que retrasase cualquier decisión sobre tipos hasta después de los comicios del 5 de noviembre por temor a que beneficie a su contrincante demócrata y vicepresidenta del país, Kamala Harris. La decisión adoptada ayer por el Comité de Mercado Abierto puede interpretarse por tanto como una reafirmación de independencia, sobre la que se cimenta su credibilidad y reputación. Los mercados acogieron este anuncio con subidas de los principales indices bursátiles, ya que la relajación de las condiciones crediticias beneficiará a las compañías tecnológicas más endeudadas, y acentuando la debilidad del dólar frente al euro.

## Censura general al plan regenerador de Sánchez

 I primer debate del curso político en el Congreso de los Diputados al que asistía Pedro Sánchez volvió a dejar en evidencia la pérdida de apoyos que aqueja a su Ejecutivo. La mayoría de los grupos parlamentarios, incluidos los que hasta ahora le han sostenido en la Moncloa, censuraron su plan para regenerar la democracia, que pone el foco sobre los medios de comunicación en un momento delicado para el presidente debido a las investigaciones judiciales derivadas de presuntas irregularidades cometidas por ex altos cargos desveladas por la prensa y sobre las labores de intermediación de su esposa, Begoña Gómez. No sólo los populares criticaron una iniciativa que genera muchas dudas por imponer a los medios de comunicación unas exigencias de transparencia que no está cumpliendo el Ejecutivo y pretender supervisar la publicidad institucional de todas las administraciones públicas. También el PNV advirtió a Sánchez de que su plan puede poner en riesgo derechos y libertades básicas de los ciudadanos, mientras que Podemos lo calificó de "puro humo". El rechazo a la regeneración propuesta por el Gobierno, que no ha presentado ninguna medida para impedir en el futuro comportamientos de altos cargos como los que investigan los tribunales, es una muestra más de su pérdida de apoyos parlamentarios. Los separatistas de Junts han votado en contra de todas las iniciativas propuestas por La Moncloa desde finales de julio, lo que nubla el horizonte de la legislatura por más que Sánchez insista en que seguirá en el poder hasta 2027. Como le avisó Puigdemont desde Waterloo, "va directo al fracaso".

#### Los concesionarios de China se expanden

Poco han tardado los concesionarios de automóviles de China en seguir el ejemplo de los fabricantes del país en la expansión de su negocio a Europa. El contexto de ralentización de las ventas de coches (tanto eléctricos como de combustión) en el gigante asiático ha sido el punto de inflexión que ha hecho cruzar las fronteras a grandes compañías del automóvil con destino a Europa, donde han elegido España como su punto de partida. Debido al volumen del mercado automovilístico chino, el primero del mundo con casi 22 millones de unidades al año, los grandes grupos de concesionarios del país manejan unas cifras de ingresos mareantes, a la altura incluso de alguna marca del automóvil. Los concesionarios chinos iniciarán su actividad en España en 2025 o en 2026 a más tardar, puesto que ya están negociando con socios locales. La llegada de estos nuevos competidores endurecerá aún más un mercado español muy competitivo, en el que se aplican los mayores descuentos a los coches de Europa y en el que uno de cada tres concesionarios no consigue ganar dinero. Los nuevos competidores pondrán en guardía a los concesionarios ya instalados en España, que tendrán que mejorar su eficiencia para luchar contra unos rivales que vienen con mucha ambición y que ven en España un gran potencial, tanto como mercado, co-

mo por ser su puerta de entrada a Europa. España es un territorio muy particular, en el que el descuento juega un papel clave a la hora de vender un vehículo. Por ello, habrá que esperar para comprobar si los grupos de concesionarios chinos que se quieren instalar en nuestro país se adaptan a las necesidades y las demandas de los exigentes clientes locales. Tendrán, además, que luchar con una red de servicio de posventa muy capilarizada, que puede ser el factor diferencial en comparación con los chinos, que tardarán todavia en desplegar una infraestructura de talleres que les permita dar cobertura a las altas cifras de ventas que esperan alcanzar en nuestro país.

#### BlackRock dobla su apuesta por la IA

El impulso para desarrollar capacidades de LA más potentes requiere una masiva inversión en centros de datos, que son una infraestructura esencial para tecnológicas como Amazon, Google, Meta y Microsoft, entre otras. La construcción de data centers vive un boom, con participación de numerosos actores, desde companías de construcción a inmobiliarias y tecnológicas. EEUU alberga un tercio de los centros de datos del mundo, cuyo funcionamiento es

intensivo en electricidad, disparando la demanda. Ayer BlackRock, mayor gestor mundial de fondos con activos bajo gestión de 10,6 billones de dólares, se puso en cabeza del esfuerzo inversor con el anuncio del fondo Global AI Infrastructure Investment Partnership (GAIIP), dirigido a inversiones en nuevos centros de datos y en ampliaciones de existentes para satisfacer la demanda de potencia de cálculo y de infraestructuras energéticas relacionadas. El fondo, participado por BlackRock, su filial GIP, Microsoft y MGX, sociedad de inversión de Abu Dabi, pretende recaudar hasta 30.000 millones entre inversores institucionales y compañías para invertir hasta 100.000 millones en infraestructuras, principalmente en EEUU. El fabricante de semiconductores Nvidia también apoyará el fondo, aportando su experiencia en centros de datos y fábricas de IA. A través de GAIIP, la capacidad inversora en IA de EEUU en relación con otras grandes áreas económicas como China y la UE coge un fortisimo impulso.

#### Google marca un tanto a la Comisión

La Comisión Europea ha abierto

causas desde el año 2000 por distintas prácticas contra la competencia a tecnológicas estadounidenses, entre ellas Microsoft, Intel, Apple, Google, Facebook y Amazon, y algunas han acabado en sanciones millonarias. La semana pasada el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) ratificó la multa de 2.424 millones que la Comisión Europea impuso a Google en 2017 por favorecer en su motor de búsqueda su servicio de comparación de productos, Google Shopping, frente a los de la competencia. Ayer, sin embargo, el TJUE anuló la multa de 1.490 millones impuesta por la Comisión a Google en 2019 por abuso de posición dominante a través de la plataforma de publicidad AdSense for Search. Según la Comisión, Google habría abusado de su posición dominante en el mercado al imponer cláusulas restrictivas en los contratos con sitios web de terceros que impidieron a sus competidores colocar sus anuncios de búsqueda en esos sitios web. El fallo del TJUE confirma "la mayor parte" de los argumentos de la Comisión, pero desestima la multa sobre la base de distintas consideraciones. El caso es uno de los tres que la Comisión ha llevado contra Google en los últimos años y que han supuesto multas por valor de 8.250 millones. El fallo es recurrible, pero el contraste con el de la semana pasada pone de manifiesto la plena vigencia del estado de derecho y del sometimiento del poder ejecutivo al judicial.

## Técnicas Reunidas responde con nota alta a la Sepi

El recorrido de Técnicas Reunidas desde que en 2022 recibió 340 millones de euros del fondo de rescate de Sepi se puede calificar de exitoso desde todos los angulos. La ingeniería industrial española ha enderezado con rapidez el rumbo, acentuando su perfil de contratista internacional presente en el mundo de la transición energética. La compañía ha fortalecido su estructura de mando y ha crecido respondiendo al reto del mercado de hacerlo de forma rentable. La empresa ha elevado los márgenes al 4%, lo que se ha traducido en una gran respuesta en Bolsa, Técnicas Reunidas cotiza hoy a 11,9 euros por acción, lo que representa un avance en el año del 43%. Entre los aspectos clave del futuro de la compañía destaca el trabajo sobre proyectos con riesgos cada vez más aquilatados. La multinacional española trabaja cada vez más en la fase de concepto y diseño de los trabajos, lo que le permite asumir con más tranquilidad la fase de ejecución. La cartera de oportunidades en el sector de la ingenieria industrial



es gigantesca. Se mide en cientos de miles de millones de dólares gracias a los esfuerzos de los grandes productores de energias fósiles por reducir su cuota de emisiones a la atmósfera. La descarboni-

zación asumida por la industria petrolera, gasista y química figura en el epicentro del negocio de Técnicas Reunidas, también volcada en las nuevas tecnologías vinculadas a la producción de hi-

drogeno verde.

## EMPRESAS

#### EL NUEVO MAPA DEL MOTOR

## Los concesionarios chinos inician su desembarco en el mercado español

MERCADO ATRACTIVO/ Grupos chinos de concesionarios como Changjiu o Jian Fa se preparan para entrar en España ante la buena acogida a las marcas de coches. El aterrizaje se iniciará entre 2025 y 2026.

#### Carlos Drake, Madrid

España es uno de los mercados europeos en los que las marcas chinas de automóviles están registrando una mejor acogida, lo que ha hecho que los grandes concesionarios del gigante asiático se estén fijando en nuestro país como puerta de entrada a Europa y como un mercado de gran potencial.

Los grandes grupos de concesionarios chinos también quieren una parte del pastel que están captando las marcas chinas en España, donde en la actualidad concentran un 4.2% de cuota de mercado, aunque la prevision es que esta cifra suba de forma significativa durante los próximos años.

Ahora mismo no hay ningún concesionario chino operando en España, por lo que las posibilidades de crecimiento son amplias, compitiendo con las empresas locales, que cuentan con la ventaja de conocer los gustos de los clientes españoles y de tener una amplia red de posventa y recambios.

En plena desaceleración de su mercado domestico y en el inicio de su expansión mundial, ya hay concesionarios chinos que están analizando instalarse en el merca-



Imagen de un concesionario en Madrid de la marca chica de coches BYD, que se aliado con importadores para su entrada en España.

do español mediante acuerdos con socios locales, con la vista puesta en iniciar sus operaciones comerciales en nuestro mercado en 2025 o 2026.

#### Visita a España

Los grupos de concesionarios Jian Fa y Changjiu han venido a España esta semana para mantener reuniones con socios potenciales y también para participar en la Cumbre de Automoción His-

pano-China, organizada por las patronales de concesionarios española (Faconauto) y china (CADA) y que se celebra hoy en Madrid. El evento, inaugurado por el ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, también contará con

Los grandes grupos de concesionarios chinos ven España como la puerta de entrada a Europa

el embajador de China en España, Yao Jing, y con una nutrida expedición de empresas chinas, con representantes de firmas relevantes como Dongfeng, FAW, Seres o Zeekr, entre otras.

El desembarco en España y, por lo tanto en Europa, de los grupos chinos de concesionarios se produce en un momento en el que estas empresas están teniendo problemas de rentabilidad en su pais de origen, como conse-

cuencia de los ambiciosos objetivos comerciales exigidos por las marcas en el país y por el escaso margen que se logra con la venta de automóviles electricos. En España, por su parte, la rentabilidad sobre facturación de los puntos de venta de coches es del 0,88% (segundo trimestre), con un tercio de los concesionarios en situación de pérdidas.

La llegada a España de grandes lideres chinos del retail del automóvil no solo se-

#### MODELO

A diferencia de algunos grupos europeos. las marcas chinas apuestan por el modelo tradicional de concesionario, en vez de por el de agencia.

ria pionera en Europa, sino que supondría la entrada en nuestro mercado de gigantes con miles de millones de facturación (ver información adjunta) y que, además, vendrian acompañados de nuevas marcas, hasta la fecha ineditas en España.

#### Cambio de modelo

Hasta el momento, los fabricantes chinos de coches han apostado por dos fórmulas para empezar a vender coches en España. La primera es a través de acuerdos con importadores. Los intermediarios más solicitados son Salvador Caetano (BYD, Voyah, Dongfeng o Xpeng) y Astara (BYD, Maxus o Aiways). La segunda formula es a través de una red propia, como es el caso de Omoda y Jaecoo, del grupo Chery.

Las marcas chinas de coches, además, están optando en su llegada a España sobre todo por el modelo tradicional de concesión, en el que el punto de venta tiene más autonomía en el proceso comercial para ajustar los márgenes.

Por el contrario, varias enseñas europeas están reforzando su control sobre el proceso de venta a través del modelo de agencia.



#### NUEVO MAPA DEL MOTOR

#### PRINCIPALES CONCESIONARIOS DE CHINA

Facturación, Ventas (vehículos nuevos, en 2023, en millones de euros usados y flotas), en unidades

ZS Group	23.000	-	665.679
China Grand Auto	17.700		713.467
LSH Group	12.000		242.977
Yong Da Group	10.650		286.957
Hengxin Group	10.200	-	399.172
Andi Group	9.400		557.630
Yuantong Group	6.750	es a	302704
Rocar Group	6.530		102.569
DCH China Group	5.800	100	157.287
Wanbang Group	5.630		106.819

Fuente: Datos de la asociación china de concesionarios CADA y elaboración propia

## Gigantes con una facturación anual de 632.000 millones

C.D. Madrid

China es el primer mercado automovilistico mundial, con 21,7 millones de unidades matriculadas en 2023 y una previsión de superar los 22 millones este año (+1%), lo que convierte a los principales grupos de concesionarios del país en gigantes con ingresos milmillonarios, similares a los de marcas de coches como Subaru o Mazda, por ejemplo.

Según datos de la patronal china CADA a los que ha tenido acceso este diario, China contaba a cierre del año pasado con unos 34.000 concesionarios, lo que supone un aumento interanual del 3,5%.
Por poner en contexto con España, en nuestro país hay ahora mismo unos 2.000 concesionarios en activo.

Otro signo de la magnitud del negocio que mueven las ventas de coches en China son los ingresos. En conjunto, los concesionarios del gigante asiatico facturaron más de 4,86 billones de yuanes (alrededor de 632,000 millones de euros) en 2023, lo que se traduce en un alza del 6% respecto a 2022, mientras que en España los ingresos del sector crecieron un 26,6%, hasta alcanzar los 45,762 millones.

No obstante, en los dos últimos años, la mayoria de los El principal concesionario de China facturó 23.000 millones de euros el año pasado

puntos de venta de coches en China está teniendo problemas de rentabilidad, ya que solo un tercio del total gana dinero. La previsión de CA-DA para el cierre de este ejercicio es que solo un 20% del total obtenga beneficio. La expansión internacional gana peso así como una via factible para mejorar la rentabilidad.

#### ZS Group, el líder

2S Group es el primer grupo de concesionarios de China por ingresos, con 23.000 millones de euros a cierre de 2023, y un volumen de ventas de 666.000 unidades, que incluyen automoviles nuevos, usados y ventas a flotas. Tras ZS Group se situa China Grand Auto, con 17.700 millones de facturación el año pasado y una cifra de ventas de 713.467 unidades, mientras que la tercera plaza es para LSH Group, con 12.000 millones de volumen de negocio y 242.977 matriculaciones.

La Uma / Página 2

#### España, a años luz de China

 Los concesionarios chinos ingresan 14 veces más que los españoles, que rozaron los 46.000 millones de euros en 2023.  España contaba a cierre de 2023 con unos 2.000 concesionarios, en comparación con los casi 34.000 de China.

## Repsol se alía a Solaria para dar otro salto en renovables

ACUERDO CON GENERIA/ Repsol alquilará terrenos de la filial inmobiliaria de Solaria para desplegar instalaciones.

Miguel A. Patirio. Madrid

Solaria, través de su filial Generia, ha firmado con Repsol Renovables un acuerdo de prestación de servicios para la busqueda de terrenos, interlocución con los propietarios y suscripción del contrato de arrendamiento.

Según comunico ayer Solaria a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en los casos donde los propietarios de los terrenos prefieran vender, Generia adquirirá los terrenos, para en paralelo firmar con Repsol Renovables un derecho de uso sobre los mismos.

Repsol se asegura así terrenos para su expansión en renovables, una de sus obsesiones estratégicas. Genería es la filial de Solaria que concentra los terrenos y solares donde ésta última ubica sus instalaciones fotovoltaicas.

#### Alantra y Kutxabank

El pasado 4 de junio, Solaria informó de que había contratado a Alantra y Kutxabank para la elaboración de un plan estratégico con el que acelerar el crecimiento de Generia.

En 2022, el grupo de renovables apostó por la compra de terrenos en Europa y para ello creó la compañía Generia, focalizada en este negocio de promoción de suelos.



Josu Jon Imaz es consejero delegado de Repsol.

#### Solaria contrató a Alantra y Kutxa para buscar aliados en su nueva filial inmobiliaria Generia

El terreno es un bien escaso y estratégico para el desarroilo de renovables. Según las cuentas anuales de Solaria de 2023, el grupo tiene un total de 43,7 millones de euros de activos en forma de terrenos y construcciones. Antes del verano, la idea era incorporar más activos a Generia progre-

sivamente y llegar a grandes acuerdos de alquiler de esos inmuebles. Eventualmente, Solaria baraja la idea también de incorporar un socio a Generia.

Repsol prevé alcanzar entre 9.000 y 10.000 megavatios (MW) de capacidad instalada de generación renovable entre 2025 y 2027: 50% en la Peninsula Ibérica, 30% en Estados Unidos, 15% en Chile y 5% en Italia. En total, cuenta ya con una cartera global de energías renovables de más de 2.800 MW en operación y 3.000 MW en construcción.

#### GoTo pierde 3,7 millones en el año de su adquisición por Astara

C.D. Madnd

La empresa de servicios de movilidad compartida GoTo fue adquirida a mediados del año pasado por parte de Bergé y Compañía, a través su filial de movilidad compartida Astara Move. El objetivo de esta compra por parte de Astara era reforzar su negocio de car sharing en España.

GoTo Global Mobility, fundada en Israel en 2008, cuenta con operaciones en ciudades como Tel Aviv, Madrid Berlín o Hamburgo. En España, donde opera únicamente en Madrid, la compañía registró unas pérdidas netas de 3,72 millones de euros, lo que supone una disminución del 24% en comparación con los 4,9 millones de números rojos contabilizados un año antes.

Durante el ejercicio en el que se ejecutó su adquisición por parte de Astara Move, GoTo Global Mobility Spain, sociedad a través de la desarrolla su actividad en España, logro una facturación de 2,45 millones de euros, un 9,3% de aumento en comparación con los 2,23 millones de 2022, según las últimas cuentas remitidas al Registro Mercantil.

Por su parte, el resultado de explotación de la firma también fue negativo por un importe de 3,72 millones, frente a los 4,87 millones que perdió un año antes.

#### Aportación de 14 millones

A cierre de 2023, la empresa de coche compartido, participada en un 100% por Astara Move, contaba con unos fondos propios positivos de 40.297 euros, en comparación con la cifra negativa de 910.062 euros de 2022.

Este cambio fue posible gracias a la aportación total de capital de 14,07 millones de euros realizada por el accionista único, de los que 4,67 millones se inyectaron en 2023, "con el fin de atender las necesidades de liquidez de la sociedad". La compañía acumula un impacto negativo en su balance por 10,3 millones de euros en concepto de resultado de ejercicios anteriores (5,3 millones en 2022),

Al término del año, la deuda de la empresa era 1,05 millones, frente a los 2,16 millones de un año antes. La plantilla, por su parte, estaba formada por unas 35 personas, frente a los 40 trabajadores con los que contaba a cierre del ejercicio 2022.

## Mahou levantará una planta de biomasa en Guadalajara

N. San Esteban. Madnd

Mahou San Miguel se prepara para levantar una nueva planta en su fábrica de Alovera (Guadalajara), una de las más relevantes en Europa a nivel de producción. La cervecera anunció ayer que pondrá en marcha una planta de biomasa en estas instalaciones, con una inversión estimada de 15 millones de euros.

La planta, que será instalada, mantenida y operada por Magnon Servicios Energéticos-filial de Ence-comenzará a construirse en el primer trimestre de 2025, con la intención de que esté operativa en 2026. Según detalló Mahou San Miguel, esta planta es una de las 19 iniciativas incluidas en la primera línea de ayudas concedidas por el Ministerio de Industria y Turismo en el marco del Perte de descarbonización industrial; en concreto, la empresa y Ence resultaron adjudicatarias de 4,5 millones de euros en total de este Perte para levantar el proyecto.

La cervecera estima que le permitirá reducir en un 95% las emisiones directas de CO<sub>2</sub>, interesada en alcanzar la neutralidad en carbono en todos sus centros en 2030, "Somos la cervecera con la

"Somos la cervecera con la huella industrial más grande del sector, y esto nos permite generar un impacto unico en terminos socioeconómicos, generando empleo y riqueza local con el minimo impacto ambiental", dijo el director general de Mahou San Miguel, Alberto Rodriguez-Toquero, en una visita a Alovera con el ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu.





25-27 September 2024 Barcelona

> #TheDistrict2024 www.thedistrictshow.com

## ELEVATE YOUR BUSINESS. ACCELERATE YOUR DEALS



DAVID MARTÍNEZ CEO **AEDAS Homes** 



**EDUARD MENDILUCE** CEO Anticipa Real Estate Aliseda Inmobiliaria



CRISTINA GARCÍA-PERI Senior Partner Azora



**CARLOS PIERRE** CEO & Founder BADI



**JORDI SOLDEVILA** Executive Manager, Foreclosed Assets Caixabank



**ENRIQUE** MARTÍNEZ LAGUNA Vice President **CBRE Spain** 



JAMES YOUNG Head of Investors Services, EMEA & APAC Cushman & Wakefield



JAVIER DE PABLO **CEO Life Science** & Tech Hubs Deeplabs Stoneshield



PATRICIA PLANA Director Strategy, Risk & Transactions - RE **Deloitte Spain** 



PAULA ALBALADEJO **EMEA Head of Sustainability** Project & Development Services JLL Spain



**JAVIER FAUS** President Meridia



FRANCISCO RIVAS Director Merlin Properties



**LUIS CARDONA** Structured Finance - VP Banco Santander



NIUQAOL CASTELLVI Founding Partner - Head of European Acquisitions Stoneweg



JUAN PABLO **VERA** General Director **Testa Homes** 



ZAHER AL-BACHIR Co-Founder e- CEO **United Hills** Real Estate



**GET 35% OFF ON YOUR PASS** 

The District is on event of:

NEBE (T

#### Grupo Planeta abre nuevo campus de UNIE en Madrid

R.A. Madrid

UNIE, universidad del Grupo Planeta, abrirá su segundo campus urbano en la Comunidad de Madrid en 2026 en un complejo con capacidad para albergar a más de 5.000 alumnos.

UNIE Universidad ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con la gestora española Azora para el alquiler del complejo ML28 Madrid Urban Hub, que cuenta con más de 25.000 metros cuadrados.

El campus está ubicado en el número 28 de la avenida Monforte de Lemos, cerca de las Cuatro Torres y del ámbito Madrid Nuevo Norte. CBRE ha asesorado a Azora en la comercialización.

Con esta apertura, UNIE Universidad ampliará el proyecto formativo que actualmente ya imparte en el enclave empresarial y cultural de Arapiles, en el centro de Madrid, y en el campus universitario de Tres Cantos, al norte de la Comunidad de Madrid.

ML28, propiedad de Azora, es un complejo diseñado en los años 80 por Alejandro de La Sota con más de 16.500 metros cuadrados divididos entre un edificio principal de cuatro plantas y otro edificio con dos plantas. Las instalaciones incluyen además zonas verdes que superan los 9.000 metros cuadrados. Azora, que compró este edificio a BBVA en 2022, tiene previsto invertir cerca de 35 millones en su reforma.

#### Más contratación

El nuevo campus de UNIE se sumarà a las recientes aperturas del CEU en Madrid: la îlegada del laboratorio de aprendizaje TeamLabs al edificio madrileño de la Fundación Montemadrid, conocido como Casa de las Alhajas; la inauguración del nuevo centro de la Universidad Camilo José Cela en el edificio KOI, a escasos metros del Paseo de la Castellana; de un nuevo espacio de la Universidad Europea en el número 39 de la calle María de Molina; o la instalacion de la Universidad Alfonso X el Sabio en Arapiles 13.

Fuera de Madrid también hay movimiento como muestra el arrendamiento del edificio Inneo en Barcelona por Universae o la expansión del especialista en formación profesional Ilema en Zaragoza o Jerez.

## Klepierre y Rivoli pujan por el centro comercial Xanadú

valorado en 440 millones/ Entran en la recta final para comprar el 50% del activo ahora en manos de Intu.

Rebeca Arroyo. Madrid

El gigante francés Klepierre y la firma de gestión e inversión española Rivoli Asset Management entran en la recta final de la puja por uno de los activos de retail estrella en España, el centro comercial Xanadú, ubicado en Arroyomolinos (Madrid).

Según explican a EXPAN-SIÓN fuentes del mercado, tanto Klepierre como Rivoli AM han pasado a la última ronda de negociación para la adquisición del 50% de Xanadú que controla actualmente Intu. El otro 50% está en manos de Nuveen.

Este centro comercial contaba con una valoración de 440 millones de euros a cierre del pasado año, de forma que el 50% de Intu implicaria un coste de más de 200 millones de acuerdo con esa tasación.

Las ofertas de Klepierre y Rivoli AM se han impuesto a la de otros inversores nacionales e internacionales que se han interesado por Xanadú. El proceso se inició a principios de año cuando KPMG, administrador de Intu, encargó a CBRE la venta de la participación del 50%, como adelantó este diario.

Construido en el año 2003, Xanadú cuenta con una superficie total de 153.695 metros cuadrados en dos niveles, más de 220 tiendas y 10.000 plazas de aparcamiento.

El centro fue adquirido en 2017 por Intu Properties, que se lo compró a Ivanhoe Cam-



Xanadú, centro comercial ubicado en Arroyomolinos (Madrid).

#### Xanadú, participado al 50% también por Nuveen, tiene 220 tiendas y 10.000 plazas de párking

bridge Group por unos 530 millones de euros. Poco después, Nuveen compró un 50% del centro a Intu. El acuerdo implicaba un derecho de tanteo por parte de los socios en caso de que se procediera a la venta del activo.

Según las cuentas de 2023, Xanadú registró unos ingresos el pasado año de 36 millones de euros, un 6% más, mientras el beneficio operativo creció un 8%, hasta los 23,3 millones.

Xanadú cuenta con financiación por un valor de 228 millones que vence en marzo de 2025.

Ni Klepierre, ni Rivoli AM son ajenos al negocio de centros comerciales en España. Klepierre es propietario en España de Plenilunio, La Gavia y Principe Pio (Madrid), Maremagnum (Barcelona), Nueva Condomina (Murcia) y Meridiano (Tenerife).

Por su parte, Rivoli AM adquirió el pasado mes de julio el centro comercial Moraleja Green en Madrid a Kennedy Wilson por unos 70 millones de euros.

## Henko integra Meta Engineering en la portuguesa Quadrante

Eric Galián, Barcelona

La gestora española de private equity Henko Partners ha cerrado un acuerdo para integrar la firma de servicios de consultoria e ingenieria Meta Engineering en la compañía portuguesa Quadrante, que adquirió a finales del año pasado. El objetivo, en un movimiento de build up propio de los fondos de capital nesgo, es crear una de las mayores ingenierías de la Península Ibérica y conformar un grupo competitivo a nivel global.

Meta Engineering, la antigua Audingintraesa, tiene sede en Barcelona, cuenta con más de 45 años de experiencia en su sector y participa en proyectos como la línea 9 del Metro de la capital catalana o el ferrocarril interurbano México-Toluca.

Hace dos años, tomó una participación mayoritaria en la consultora Izharia, especializada en energia, que también se incorporará a la estructura de Quadrante.

Con la idea de lievar a cabo la adquisición, Henko y los fundadores de la compañía portuguesa, Tiago Costa, Nuno Costa, Joao Costa y Nuno Martins, crearon una sociedad holding para comprar los activos de Meta Engineering e integrarlos con los de Quadrante. El importe de la operación no ha trascendido.

El consejo de la nueva em-

El grupo resultante facturará este año más de 100 millones de euros y suma 1100 trabajadores

presa estará formado por representantes de Henko, los cuatro fundadores de Quadrante y directivos de esta compañía y de Meta Engineering, incluido Enric Font, su actual CEO. Font seguirá teniendo funciones ejecutivas en la firma resultante y se incorpora como accionista.

Está previsto que Quadrante y Meta Engineering cierren 2024 con unas ventas combinadas de más de 100 millones y una plantilla de 1.100 personas. El objetivo en cuatro años, a finales de 2028, es que estas cifras se dupliquen.

La unión entre las dos empresas no solo les servirá para ganar tamaño, sino para alcanzar nuevos mercados en Europa, EEUU, África y América Latina, "La alianza aumenta drásticamente nuestra presencia internacional", valora Enric Font.

El cierre de la transacción, en la que han participado como asesores Deloitte y Bird&Bird, por la parte de Henko, y JB Capital, KPMG y Cuatrecasas, en representación de Meta Engineering, está previsto para octubre.

#### Referente en el mercado luso

 Nacida hace 25 años,
 Quadrante ha realizado otras adquisiciones en el pasado, como las de Procesi y 3Drivers. La firma, presente en
 12 países y con oficinas en
 Brasil, Chile y Rumanía,
 participa en la nueva línea del Metro de Oporto.

## Lar logra financiación de JPMorgan tras la opa

R.A. Madrid

Lar España ha acordado una financiación con JPMorgan por 650 millones para pagar a los bonistas ante la prevision de que la CNMV apruebe la opa de Hines y Grupo Lar sobre la Socimi especializada en centros comerciales.

Según las cláusulas del contrato con sus acreedores, los tenedores de los bonos verdes senior no garantizados con vencimiento en 2026 y 2028 tienen el derecho a exigir a Lar España la recompra de la totalidad o parte de los mismo al 101% de su valor nominal. A cierre de julio el importe pendiente de pagar de los bonos ascendia a 581 millones de euros.

"La nueva financiación se ha contratado en términos atractivos y por un plazo de hasta tres años desde la firma del contrato, lo que garantiza a Lar España la disponibilidad de la liquidez necesaria bajo distintos escenarios", añade la compañía en un comunicado a la CNMV.

La Socimi explica que "únicamente" dispondrá de esta nueva financiación si el resultado de la opa es negativo y, por tanto, no se produce la efectiva toma de control de Lar España por parte Hines y Grupo Lar.

Hines y Grupo Lar presen-

Acuerda financiación de 650 millones pagar cubrir la recompra de bonos ante la opa taron en julio una oferta formal a la CNMV, incluyendo un aval bancario de Santander por 609 millones, para respaldar la propuesta. Helios, consorcio formado por la gestora norteamericana y la española, cuenta además con fondos propios acreditados y acuerdos de financiación firmados con Morgan Stanley y Santander.

Grupo Lar y Hines estructuraron su financiación de manera que Lar España pueda hacer uso de la parte correspondiente al vencimiento anticipado de los bonos, en cualquier caso e independientemente del exito de la opa, con el objetivo de no dejar desprotegida la Socimi.

A la espera de la CNMV, los ojos están puestos en el principal accionista de Lar España, Castellana Properties, de Vukile. El fondo sudafricano contrató a BofA y Linklaters como asesores ante la opa de Helios sobre Lar España pero, de momento, no se ha pronunciado.

## Técnicas Reunidas deja atrás su crisis con cartera récord

MEGACONTRATO DE 2.300 MILLONES/ El grupo confirma una nueva obra con Sinopec en Kazajistán y reduce el préstamo con la Sepi de 340 millones firmado en 2022.

C.Morán. Madnd

Técnicas Reunidas figura entre las empresas rescatadas por Sepi que mejor cumple el plan de negocio trazado con el fondo estatal gestionado por el hólding público. Sepi prestó a la ingenieria 340 millones en 2022 con el objetivo de amortiguar el golpe del Covid sobre el balance del grupo. Dos años después, Técnicas Reunidas ha vuelto a la senda de la rentabilidad, con cartera de producción récord y nuevos contratos que garantizan la viabilidad de la empresa a medio y largo plazo.

Entre sus recientes éxitos figura el nuevo encargo realizado por KazMunayGa, la petrolera de Kazajistán, con un presupuesto de 2.300 millones de euros.

Como adelantó EXPAN-SIÓN el pasado 2 de septiembre, la ingeniería de la familia Lladó ha ganado, junto a su socio chino Sinopec, una unidad de craqueo, la unidad de proceso principal de todo complejo petroquímico en la provincia de Atirau, situada en la zona occidental del país, en la costa del mar Caspio.

KazMunavGaz (KMG) desarrolla un programa multimillonario para modernizar el campo petrolifero de Tengiz, uno de los tres más importantes del país. La unidad de cracker utilizará gas procedente de los yacimientos de Kazajistán para la generación de productos petroquímicos. Se estima que contribuirá a la producción de unas 1.300 kilotoneladas (kta) de etileno.

La exrepública soviética quiere disminuir la dependencia exclusiva de la extracción de petróleo aumentando la producción de derivados como el polietileno, gas pro-



Juan Liadó, presidente de Técnicas Reunidas.

#### La alianza con la china Sinopec cristaliza en contratos por más de 5.000 millones

pano y etanol. Tecnicas Reunidas también figura entre los contratistas para construir una unidad de pirólisis en el mismo complejo de polietileno cuyo presupuesto rondo los 2.500 millones de dólares.

La planta de conversión asociada al campo petrolifero de Tengiz pertenece a una sociedad denominada Sileno de la que es accionista la estatal KMG junto a la china Sinopec y la rusa Sibur. Sinopee aportará apoyo financiero para la ejecución de la planta.

El gigante chino y Técnicas Reunidas firmaron en 2023

#### Técnicas Reunidas remonta en Boisa con una revalorización en el año del 43%

un acuerdo estratégico para pujar juntos en una veintena de proyectos, principalmente en Asia y Oriente Medio. Los dos socios han sacado redito a la alianza con contratos para la Saudi Arameo por varios miles de millones de euros.

La formalización del trabajo en Kazajistán lleva la cartera de Técnicas Reunidas a cifras record en 2024. La cartera de la compañía presidida por Juan Lladó se situaba en 10.602 millones de euros hasta junio, sin contabilizar contratos ganados hasta mayo por valor de 1.400 millones.

Además de crecer, la empresa está mejorando margenes de manera acelerada. El ebit del grupo se situó en junio en 84 millones, frente a los 77 millones de un año antes. con margenes del 4%, la misma previsión para el conjunto del año donde la empresa prevé alcanzar ventas por valor de unos 4.500 millones.

#### Menos deuda

El saneamiento también beneficia a la deuda, que se ha reducido en 63 millones de euros, entre otras razones, por la devolución de los préstamos por 340 millones aprobados por Sepi en 2022. Segun Tecnicas Reunidas, el pasado 22 de febrero se pagaron 33 millones correspondientes al primer plazo del préstamo ordinario (165 millones). Ademas, hay otro participativo por 175 millones. En paralelo, el grupo pagó 3,3 millones de intereses del préstamo ordinario y 10,7 millones del préstamo participativo. "Todo ello supone cumplir los plazos acordados y el calendario establecido con Sepi", indican desde la empresa que también ha recuperado valor en Bolsa.

Técnicas Reunidas cerró ayer a 11.9 euros por acción con una subida del 2,6%. En lo que va de año, la compañía se ha revalorizado un 43%.

Tecnicas Reunidas figura entre los valores destacados que están cumpliendo la hoja de ruta trazada con Sepi. Otras ingenierias como la asturiana Duro Felguera o Airtificial tienen más dificultades para volver a la senda del beneficio dos años después de ser rescatadas por el Estado.

Latina/Pagna2

### Iryo gana cuota al AVE de Renfe a costa de pérdidas de 79 millones

C.Morán, Madrid

Iryo, el segundo mayor operador de alta velocidad en Espana después de Renfe, cerró 2023 con varios de sus objetivos cumplidos en terminos de crecimiento y cuota de mercado, pero con unas pérdidas de 79 millones de euros. La compañía, con una cuota de mercado de casi el 30% y más de seis millones de pasajeros transportados, registró pérdidas debido a las agresivas campañas comerciales lanzadas en 2023.

Además de Renfe, compite con la francesa SNCF a través de su marca Ouigo. Los tres operadores de alta velocidad cerraron 2023 en números rojos. Renfe perdió el año pasado 65 millones de euros, mientras que Ouigo las elevó a 43 millones de euros.

Los ingresos de Irvo crecieron a 212 millones de euros en 2023, el primer año completo en España (comenzó a operar en noviembre de 2022). El resultado de explotación fue negativo en 67 millones de euros, tras transportar en sus trenes a 6 millones de viajeros con una ocupación media (proporción de asientos ocupados en el tren) del 65,7%. La compañía controlada por Trenitalia acumuló el 27% de la oferta ferroviaria de alta velocidad.

En su cuenta de resultados, Iryo explica que el 51% de sus costes correspondieron a los cánones que paga a Adif por el uso de la infraestructura, al mismo tiempo que el 10% respondia a la electricidad. La plantilla ha ascendido a 522 trabajadores al cierre del ejercicio.

La compañía controlada por Trenitalia prevé llegar a 7,5 millones de viajeros en 2024



Carlos Bertomeu, presidente de Iryo.

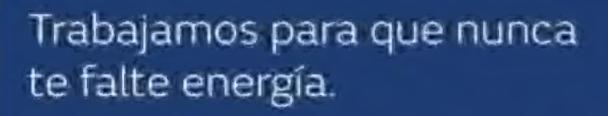
Iryo detalla que las pérdidas cosechadas el año pasado están en línea con las expectativas, toda vez que está ahora en un proceso de puesta en marcha de sus operaciones, teniendo que afrontar al principio una gran inversión que a lo largo de los años amortizará. En abril sus accionistas aprobaron una ampliación de 44,7 millones de euros, a la que se suma una contribución adicional de 34,2 millones de euros acordada en junio para compensar perdidas,

#### Previsiones

Trenitalia, Globalvia y Air Nostrum han expresado formalmente la intención de facilitar cualquier apoyo financiero a la empresa con el fin de asegurar la continuidad de la sociedad para hacer frente a los compromisos de pago con terceros.

Iryo es el primer competidor de Renfe por número de circulaciones. Opera los tres corredores liberalizados por Adif en 2020 y tiene planes de seguir creciendo en España.

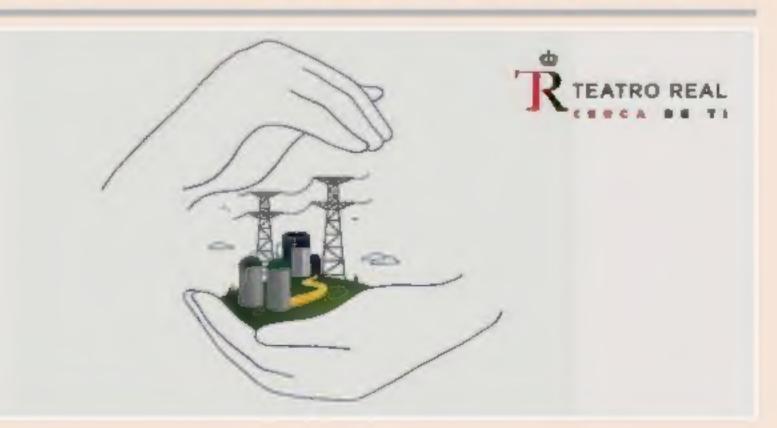
El operador de alta velocidad preve crecer este año hasta 7,5 millones de viajeros, un 25% más que en 2023, gracias a un aumento de conexiones y de ocupación media.



Hemos destinado 900 millones a la innovación y aplicación de nuevas tecnologías en nuestras redes de distribución para garantizar el suministro.



naturgy.com



### ESTE FINDE DE SEMANA 21 Y 22

## CURSO DE FINANZAS PERSONALES



#### Primera entrega

#### 21 SEPTIEMBRE

Depósitos, cuentas remuneradas, Letras, planes de pensiones, metales preciosos y arte.



#### Expansión

#### Curso de finanzas personales

Cómo gestionar el ahorro



Depósitos, cuentas remuneradas, Letras, planes de pensiones, metales preciosos y arte

### PRIMERA ENTREGA 21 SEPTIEMBRE

Los productos de ahorro tradicionales para evitar sobresaltos.

## GRATIS CON Expansión

Aprenda todas las claves para gestionar su ahorro en 3 entregas

#### Segunda entrega

#### 28 SEPTIEMBRE

Invertir en casas, garajes y locales comerciales. Hipotecas a tipo fijo, variable y mixtas.



#### Tercera entrega

#### 5 OCTUBRE

Fondos de inversión, renta fija pública y privada, dividendos y criptomonedas.



Carlos Montojo y Sofía Vega-Penichet, fundadores de MIM.

### MIM se apoya en Scalpers para saltar del calzado a la ropa

Victor M. Osorio, Madnid

MIM, la empresa de calzado fundada por Carlos Montojo y Sofia Vega-Penichet y participada al 51% por los dueños de Scalpers, da el salto de la zapatería a la venta de ropa. La compañía, nacida en 2015, ha lanzado un proceso de diversificación para ampliar su oferta hacia la moda de mujer en un sentido más amplio y apoyada en su enseña hermana de la calavera.

"Scalpers ha sido para nosotros un hombro financiero y una fuente de experiencia que nos ha ayudado a profesionalizamos. Operamos como marcas independientes, aunque nos apoyan con su departamento de RRHH y Financiero", explica Sofia Vega-Penichet.

MIM opera principalmente online, aunque desde marzo de este año cuenta con una
tienda de 250 metros cuadrados en la calle Velázquez de
Madrid. Además, suma 14
puntos de venta dentro de El
Corte Inglés, tiene presencia
física en Falabella –la empresa opera en Chile desde
2020-, así como en otras tiendas de terceros, y vende su
calzado en varios marketplaces online.

El grupo, que facturó 7 millones de euros el pasado año, entró en beneficios en el ejercicio 2020 y desde entonces no ha dejado de ganar dinero.

#### La empresa tiene ya presencia en Chile e impulsará su salto a EEUU y Reino Unido el próximo año

"El foco en 2025 se centrará en desarrollar nuestra oferta de ropa, así como en impulsar nuestra internacionalización, sobre todo en EEUU y Reino Unido", dice Carlos Montojo.

"Momento de despegue"

Los fundadores de MIM explican que el salto hacia la ropa se produce por la voluntad de "dar al cliente una experiencia más amplia en torno a la marca y potenciar la venta cruzada de sus productos". "Es la manera de crecer más natural. El desafío está en conseguir que la gente nos vea como más que una empresa de zapatos", señalan.

Los fundadores de MIM se muestran ambiciosos porque la marca está "en un momento clave para su despegue definitivo", aunque matizan que ahora mismo "es dificil saber si en tres años seremos una compañía de 20 u 80 millones de facturación". El grupo aprovechará su relación con Scalpers para vender su ropa en zonas especificas de las tiendas de su empresa hermana, así como en sus plataformas online.

#### De los pies a la cabeza

 MIM nació en 2015 en Madrid como una empresa enfocada en el calzado y el foco puesto en el público femenino.  Los dueños de Scalpers tornaron un 51% en 2018 y han sido claves para que MIM salte del calzado a la ropa en sentido amplio.

## Seaya compra Bike Ocasión a Taurus Capital

A TRAVÉS DE ANDROMEDA/ La gestora española toma el 70% del accionariado de la empresa de compraventa de bicicletas.

Pepe Bravo. Madrid

Seaya, gestora española de venture capital y private equity, ha cerrado la adquisición de una participación mayoritaria, en el entorno del 70%, en el accionariado de Bike Ocasión, empresa especializada en la compraventa de bicicletas de segunda mano, segun fuentes del mercado.

Seaya articula la transacción a través de su fondo Andromeda, que acaba de levantar 300 millones de euros de inversores como Iberdrola, Nortia, Santander, BNP Paribas, Next Tech-ICO y BPI para invertir en empresas en crecimiento que contribuyan a la digitalización y a la transición verde.

Taurus Capital, search fund liderado por Juan Carretero y Borja Mesonero-Romanos, se mantendrá en el accionariado de Bike Ocasión como minoritario y sus directivos continuarán al frente de la gestión en la nueva etapa.

La operación, que ha valorado la empresa en una horquilla de entre 10 millones y 20 millones de euros, combina la compraventa de acciones y una ampliación de capital, recursos que se destinaran a impulsar el crecimiento e internacionalización de Bike Ocasión, que ya tiene presencia en Francia, Italia y Alemania.



Bike Ocasión factura 13 millones de euros.

#### Seaya culmina su transformación de gestora de 'venture capital' hacia una de 'private equity'

El grupo ultima la apertura de su primera tienda fisica en Madrid y también aprovechara la invección de capital para acelerar su proceso de digitalización, elevar sus capacidades de reacondicionamiento de bicis y ampliar el catálogo.

Bike Ocasión, que ha vendido 15.000 bicicletas hasta la fecha, tiene previsto cerrar el año con una facturación de 13 millones de euros, habiendo acumulado crecimientos de entre el 40% y el 50% en los últimos años. Al cierre del ejercicio, el grupo prevé obtener ebitda positivo.

Para Seaya, la compra de Bike Ocasión es representativa, pues se trata de la primera vez que el vehículo toma la mayoría de una empresa, culminando su transformación de fondo de venture capital hacia uno de private equity especializado en empresas de alto crecimiento (growth).

#### Petroprix entra en Portugal y alcanzará las 50 estaciones

Expansión, Madrid

Petroprix, la operadora independiente de carburantes low cost con sistema de repostaje automático, planea consolidar la marca en Portugal como inicio de su estrategia de internacionalización, a través de la que también contempla entrar en otros países como Chile o Panama.

Para ello, la firma acaba de abrir en Águeda su primera gasolinera automática en el país, donde cuenta actualmente con 60 proyectos en tramitación y espera cerrar 2024 con cuatro estaciones de servicio en funcionamiento y 25 licencias para operar. La intención es alcanzar las 50 aperturas para 2026.

Petroprix opera con tecnologia propia y asegura que sus precios en las gasolineras son entre 10 y 20 centimos más económicos que las del modelo tradicional, informa Efe.

Según su consejero delegado, Manuel Santiago, la estrategia de expansión "pasa por crear una red de estaciones de servicio a las afueras de núcleos urbanos importantes". "Vamos a poner nuestros esfuerzos en las zonas costeras de Lisboa, Oporto y Algarve para facilitar el repostaje sin necesidad de que se desvien de su ruta habitual", añadió.

Las nuevas estaciones estarán equipadas con al menos cuatro surtidores de gasolina simple y gasoleo simple.

Petroprix lleva trabajando en el país desde 2020, con la incorporación de Tiago Baptista como director general.

## Granier planea la apertura de cuarenta franquicias fuera de España hasta 2026

J.O. Barcelona

La cadena española de panaderias y cafeterias Granier, fundada en 2010 por Juan Pedro Conde, lanza un ambicioso plan de crecimiento internacional mediante franquicias.

La enseña cuenta actualmente con 56 locales en Andorra, Costa Rica, Panamá, Estados Unidos, Reino Unido, México, República Dominicana y Venezuela y se ha propuesto abrir otros cuarenta más hasta 2026 y aproximarse al centenar de establecimientos en el exterior. En España, Granier tiene ahora una red de 270 panaderias-cafeterias, que la cadena está poniendo al dia dentro de un proceso de modernización que preve completar en 2026, informo ayer la compañía.

Además de reforzarse en los países en los que ya opera, y de forma más intensa en Reino Unido, Venezuela y República Dominicana, Granier pretende implantarse en nuevos mercados y está explorando ya su desembarco, entre otros países, en Para-

guay, Marruecos, Mauritania, Senegal, Costa de Marfil, Ghana, Italia y Emiratos Árabes Unidos.

Michel Conde, director de expansión de Granier, asegura que fuera de España la marca se dirige a un público de un nivel adquisitivo medio-alto atraido por la expe-

Quiere crecer en Venezuela, República Dominicana y Reino Unido y llegar a nuevos países riencia de la panadería europea.

"Los master franquiciados han sido claves en este proceso, porque cada país tiene su propia idiosincrasia y mercado; y ellos conocen bien el entorno local y pueden ayudarnos a adaptarnos de manera efectiva", explica el directivo.

De acuerdo con las cifras facilitadas por la empresa, Granier factura unos 50 millones de euros y su plantilla es de 2.000 personas. Su sede central está en Vilanova i la Geltrú (Barcelona).

## BlackRock y Microsoft se unen en un fondo de 27.000 millones para IA

FOCO EN INFRAESTRUCTURAS/ El veniculo de inversion, en el que también participa MGX, busca captar capital para financiar centros de datos e instalaciones energeticas, especialmente en Estados Unidos

Miriam Prieto, Madrid

BlackRocky Microsoft se han asociado en un fondo que busca recaudar 30,000 millones de dolares (cerca de 27.000 millones de euros) de capital para financiar infraestructuras de inteligencia artificial (IA). En la alianza tambien participa la firma de capital riesgo de Abu Dhabi MGX. Por su parte, el fabricante de chips Nvidia asesorará en el diseño de centros de datos. El objetivo de la alianza, denominada Global Artificial Intelligence Infraestructure Investment Partnership (GAHP), es captar fondos pera construir y operar centros de datos e infraestructuras energéticas relacionadas, sobre todo en Estados Unidos.

GAIPP, uno de los mayores vehiculos de inversion lanzados en Wall Street, busca recaudar capital de inversores como fondos de pensiones y compañas de seguros.

1 na vez completada la primera fase de financiación, pretende lograr otros 70.000 millones de dolares de deuda. lo que elevaria los fondos totales hasta los 100.000 millones de dolares.

El auge de la inteligencia artificial hagenerado ana creciente demanda de servicios de procesamiento y almacenamiento de datos, lo que ha incrementado la necesidad de desplezar centros de datos a gran escala, así como de instalaciones energeticas.



Larry Fink, consejero delegado de BlackRock.

Segun estimaciones de la Agencia Internacional de Energia, el consumo mundial de electricidad por parte de los centros de datos podría alcanzar los 1 000 teravatios/hora en 2026, mas que el doble que en 2022

BlackRock lanza este nuevo fondo de infraestructuras de la mano de Global Infrastructure Partner (GIP), la firma de capital riesgo especializada en infraestructuras que adquirió el pasado junio por 12 500 millones de dolares.

El auge de la IA impulsa las necesidades de centros de datos y el consumo energético

La gestora de fondos espera cerrar la operacion el proximornes de octubre.

"La movilización de capital privado para construir infraestructuras de inteligencia artificial, como centros de datos y energia, abrirá una oportunidad de inversion de billones de dolares a lango plazo", ha explicado en un comunicado Larry Fink, consejero delegado de BlackRock.

MGX se fundo a principios de este año con el respaldo de Mubadala, el fondo soberano de Abu Dabi, para impulsar inversiones en el ámbito de la inteligencia artificial. Segun ha trascendido, MGX ha mantenido conversaciones para invertir en la próxuma ronda de financiación de la



Satya Nadella, consejaro delegado de Microsoft.

compañía de inteligencia artificial OpenAL

Microsoft, aligual que otras grandes tecnologicas, está invarnendo miles de millones de dolares en sus propios centros de datos, lo que está disparando su gasto de capital. En el último año fiscal, cerrado en jumo, el capex de la compañía

#### **DEUDA**

GAIPP pretende sumar otros 70.000 millones de dolares de deuda, lo que elevaría los fondos totales hasta los 100.000 millones de do ares

dirigida por Satva Nadella alcanzó los 44.477 millones de dolares un 58% mas.

UBS ha elevado la estimación de capex de Microsoft para el año fiscal actual, en 10,000 millones de dólares, hasta un total de 83,000 miliones de dolares.

"El gasto de capital necesano para las infraestructuras de IA y la energia para impulsarlas va más allá de lo que una sola empresa o gobierno pueden financiar", ha senalado Brad Smith, presidente Microsoft.

A principios de año, la mulunacional tecnológica dirigida por Satya Nadella anunció que invertina 10.000 millones de dólares en proyectos de energia renovable desarrollados por Brookfield Asset Management en Canada.

La Lleve / Pagna 2

## - XVII -PREMIOS PYME

EXPANSIÓN e IFEMA MADRID convocan la XVII EDICIÓN DE LOS PREMIOS PYME

con los que se reconocen los esfuerzos que realizan las pequeñas y medianas empresas españolas para desarrollar su actividad.

> Las empresas candidatas tendrán que tener una mayoría de capital español, menos de 250 empleados y una facturación igual o inferior a 50 millones de euros.

## Crece el apetito por las 'telecos' de bajo coste en España

Ignacio del Castillo, Madridi

El apetito por las ofertas de bajo coste en telecos es muy alto en España y además crece, segun un informe de la consultora Oliver Wyman presentado ayer. El estudio situaa España e Italia como los mercados en los que los clientes tienen más intención de cambiar desde un operador de telecos tradicional a uno de bajo coste entre los cinco grandes países de Europa.

Así, el 40% de los usuarios españoles estana dispuesto a cambiarse desde un operador

tradicional como Movistar u Masorange a uno de bajo coste como Dun en 2024, lo que supone tres puntos porcentuales mas que el 37% que lo declaraba en 2023. Italia aun supera esta cifra, puesto que el 45% (42% en 2023) se muestra dispuesto al cambio a una low cost. Sin embarro. en Alemania y en Reino Urado esta tendencia es menor y decreciente. En Alemanía sólo un 24% estaria interesado en ese trasvase a un operador de bajo coste (26% en 2023), mientras que en Reino Unido

solo un 28% de los clientes (34% en 2023) se muestran dispuestos a este cambio.

Francia tiene una situación intermedia ya que los clientes dispuestos a pasar a una low cost es del 34% (30% en 2023)

El premo final del servicio es el factor determinante a la hora de cambiar. En España e Italia este cambio ha ganado impulso a favor de las low cost, mientras que en Alemania y Reino Unido las telecos tradicionales muestran mavor resistencia.

Habrá seis categorías y en cada una de ellas se premiará a una empresa-

Innovación tecnológica

Internacionalización

Medio ambiente

Responsabilidad social corporativa Creación de empleo

Mejor emprendedor

Las empresas candidatas a los Premios deberan enviar por email la categoria a la que se presentan y una breve explicación (no más de dos folios) de la trayectoria de la compañía y de los méritos que tiene para optar ai Premio.

Las candidaturas se deberán enviar antes del 17 de octubre de 2024 a la dirección: vanesa@expansion.com

Expansión Organizari













## Oliver Wyman ficha en BCG para reforzar su área financiera

**ÁLVARO VACA, NUEVO SOCIO/** Se incorpora a las áreas de 'Retail Business Banking and Wealth Management' y de 'Payments'.

Nerea San Esteban, Madrid

Movimiento de calado en Oliver Wyman. La consultora ha fichado a Alvaro Vaca, procedente de Boston Consulting Group (BCG), como nuevo socio de Retail Business Banking and Wealth Management y del área de Payments en España y Portugal y Europa y Middle East.

Ingeniero industrial por ICAI de Madrid, Álvaro Vaca cuenta con un MBA con especialización en Finanzas por la Wharton School de la Universidad de Pensilvania, Sutrayectoria ha estado muy ligada al sector financiero, donde ha colaborado con entidades para sus definir estrategras, impulsar el desarrollo de negocio y poner en marcha operaciones corporativas, entre enas, salidas a bolsa, adquisiciones, joint ventures y 3 desinversiones.

Vaca comenzo su carrera en BCG en el año 2000, donde estuvo hasta 2011, y volvió a incorporarse a la firma en 2017, en la dirección de Pagos y Fintechs para Europa. Oriente Medio, África y América del Sur. En ese intermedio de seis años Vaca ejercio de director de Innovación, Operaciones y Tecnologia en Evo Banco durante dos años y medio, despues de liderar las areas de Desarrollo de Negocio y Marketing en Liberbank entre 2011 y 2014.

"Comparados con otras consultoras, nos centramos mucho en la especialización. En el sector financiero somos la consultora estrategica lider. Intentamos buscar siempre al mejor talento, y yo escucho mucho a mis clientes: Álvaro era un nombre que se repetia mucho", explica el director general para España y Portugal de Oliver Wyman, Claudio Lago de Lanzós, que detalla que "con esa ambición de seguir creciendo, era una pieza clave".

El fichaje del mievo socio se enmarca en el plan de crecimiento de Oirver Wyman, que prevé duplicar su negocio en estos tres o cuatro años. 
"Somos cautelosamente optimistas. La parte cautelosa ha permindo que no hayamos hecho en España ningun tipo



El nuevo socio de Oliver Wyman, Álvaro Vaca, y el director general de la firma para España y Portugal, Claudio Lago de Lanzós.

## La firma cerrará el año creciendo a doble dígito

Nombrado director general de Oliver Wyman en España y Portugal en enero de 2023, Claudio Lago de Lanzós ha superado ya el año y medio al frente de la firma, marcándose como objetivo en su llegada doblar el negocio de la consultora en unos cuatro años. En su balance, Lago de Lanzós avanza que la firma sigue invirtuendo tanto en el sector financiero como en el de las telecomunicaciones y el consumo. "Consultoría es un sector donde tienes que crecer a doble digito porque es la unica manera de tener un negocio saludable tanto de rotación como de crecimiento de los equipos. Si no, te quedas estancando", asegura, esperando registrar este incremento también en 2024. A su lado, el nuevo socio apostilla: "La demanda de consultoría es robusta, y en Oliver Wyman competimos desde el impacto al cliente y desde traerie resultados".

de reestructuración, seguimos centrados en el crecimiento y esperamos cerrar este año también con un crecimiento de doble digito", apunta el director general, que habla de nuevas inversiones: "Seguimos invirtiendo en áreas criticas, desarrollando talento interno y contratando

El director general de la firma confirma su interés por incorporar más talento externo externo. Seguamos abiertos a contrataciones del perfil de Alvaro en otros sectores", avanza Lago de Lanzos.

Recien incorporado a la firma, Vaca destaca de Oliver Wyman que "tiene características muy necesarias en cualquier trabajo de consultoría estratégica, pero mas en pagos. Ese concepto de especialización, de atencion al detalle... La consultoria especifica es cada vez mas un trabajo en equipo, y yo me incorporo a este con el objetivo de contribuir", asegura.

## ¿Y si sustituimos a todos los jueces por robots para despolitizar la Justicia?



magnemos que todos los jueces españoles son sustituidos por robots programados con inteligencia artificial. ¿Es ésta la solución a la politización de la Justicia y a la saturación de los juzgados? ¿Puede un algoritmo informatico lograr un sistema judicial mas justo e independiente?

Este es el debate que plantea la ingeniosa pelicula española *Justicia Artificial*, que acaba de estrenarse en los cines de nuestro país. Se trata de un entretenido *thriller* que lleva al espectador a reflexionar sobre los limites éticos del desarrollo de la inteligencia artificial y las complejas disyuntivas que plantea esta nueva tecnología revolucionaria.

Estamos en 2028 y el Gobierno español convoca un referendum para aprobar un sistema de inteligencia artificial, denominado Thente, que sustituina a los jueces por computadoras, lo que, segun el Ejecutivo, permi-

te automatizar la Administración de Justicia, hacerla mas democratica y, al mismo tiempo, acelerar los plazos de las sentencias y acabar con los interminables procesos judiciales que sufrimos en la actualidad.

La protagonista del film es una carismatica jueza -esplendidamente interpretada por Veronica Echegui-, cuya integridad le lleva a desconfiar del algoritmo informanco y, sobre todo, de la empresa encargada de desarrollarlo. Una compañía tecnologica que

busca el beneficio economico, aunque de cara a la sociedad se muestra casi como una ONG cuyo único objetivo dice ser democratizar el sistema judicial.

Aunque sobre el papel puede parecer que un juez-maquina es infalible porque se supone que evita los errores y los sesgos ideologicos y emocionales del ser humano, la jueza de la pelicula revela los riesgos de poner la vida de las personas juzgadas en manos de unas máqumas que han sido programadas por unos matematicos que carecen de la intucion y la empatía humanos necesarias a la hora de impartir justicia. Porque los algoritmos estan entrenados con sentencias pasadas y no son capaces de tomar en consideración la reabdad socioeconómica de los acusados en un momento concreto ni las circunstancias especificas que pueden condicionar una determinada accion.

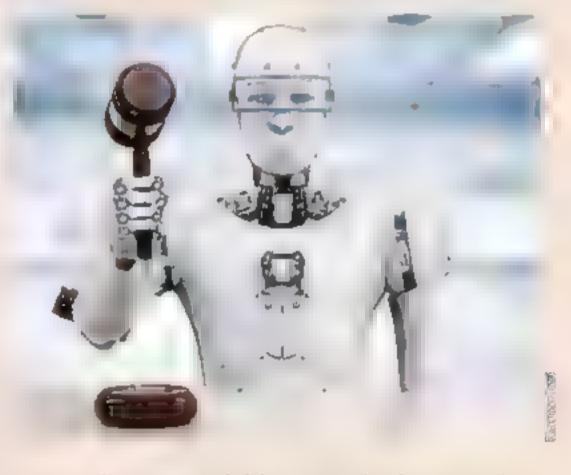
En la pelicula, el debate hombre-maguma se plasma en toda su crudeza en una sentencia en la que la jueza se fía de su experiencia y su intuición, y confía en el propósito de enmenda de un *hacker* que lleva varios meses preso. Le concede la libertad condicional, todo lo contrano a lo que dictamina el robot, que tras procesar los datos da un 80% de posibilidades de que el *hacker* vuelva a delin-

quiry, por tanto, le deniega el tercer grado.

Aparte de su falta de sensibilidad y de no tener cuenta la realidad social en la que se enmarca una determinada sentencia, el mayor mesgo de la maquina se basa en conocer quien esta detras de su desarrollo, a que intereses representa y cuales son los algoritmos que utiliza a la hora de justificar sus sentencias. Unas dudas más que razonables cuando se esta pomendo en manos privadas una institución tan fundamental para la democracia. La tecnologia no es el problema, sino en el uso que pueden hacer de ella los políticos.

En la pelicula se reflejan con crudeza las presiones del Gobierno y las campañas mediancas que realiza para sacar adelante el referendum y aprobar asi su plan de justicia cibernetica. Tambien la empresa tecnológica Thente utiliza acciones intimidatorias para conseguir que la jueza protagonista apoy e su proyecto de LA porque se juega muchos millones de euros en el empeño

Enfrente del Gobierno y de Thente se posicionan, por supuesto, todos los jueces, que temen perder sus puestos de trabajo y que contraatacan argumentando que detrás de la



opacidad de esas maquinas hay oscuros intereses. Porque al igual que hacen las grandes tecnologicas actuales, los directivos de la empresa Thente se megan totalmente a desvelar tanto los algoritmos que estan detras de su programa como los *razonamentos* que hace la maquina a la hora de dictar sentencia. Se escudan en que son datos protegidos por el secreto empresarial.

En la España futurista que refleja la película también se plasma un interesante debate ético sobre los coches autónomos. Una persona VIP circula en su vehiculo sin conductor y va a chocar de forma inevitable con otro coche en el que van una madre con sus dos hijos. La ética del vehiculo autónomo seria priorizar la vida de la madre y sus hijos, pero no es así porque la persona VIP ha pagado un precio especial para que su coche siempre priorice su vida antes que la de los demas.

Es evidente que el mal no reside en la intebigencia artificial sino en el uso que se hace de ella. La IA puede mejorar procesos, pero no puede sustituir al ser humano. En el mundo de la Justicia es necesario poner en valor al juez y su capacidad para empatizar con los acusados y para percibir el contexto y la evolucion de la sociedad. La máquina no bene esa capacidad, por lo menos por ahova.

#### El CEO se reduce el sueldo por la huelga y anuncia despidos temporales

BOEING El consejero delegado, Robert Kelly Ortberg, anuncio ayer que, mientras dure la huelga de cerca de 33.000 de sus trabajadores, la dirección del constructor aeronáutico se reducirá el sueido. y se aplicarán despidos temporales a gran numero de ejecutivos, jefes y otro personal para preservar la liquidez. Su nota interna a los empleados, difundida por medios como la 'CNN' admite que la intemupción de la producción en el norgeste del Pacífico ha hecho que el ... negocio afronte desafios que obligan a la empresa tener que asegurarse que sera capaz de recuperarse con éxito.

#### El grupo comunica el cierre de su planta en Valladolid con 166 trabajadores

BIMBO El grupo de alimentación ha comunicado el cierre de su planta en Valladolid, que da empleo de forma directa a 166 trabajadores, a los que se unen otros 40 de subcontratas. Bimbo ha empiazado a los representantes sindicales à una primera reunión de la domisión negociadora del expediente de regulación de empieo (ERE) para el miércoles 25 de septiembre. La fabrica en Valladolid produce. productos de la marca como sus conocidos donuts, los Donettes los Trigetón y los Mini bollycaos. Bimbo bene otra planta en Medina del Campo (Valladolid), asi como en Barcelona y Madind.

#### Alianza con Acciona Energía para acelerar su descarbonización

VISCOFAN El fabricante de envolturas para productos alimenticros se ha akado con Acciona Eriergia para impulsar su proyecto de descarbonización con la instalación de un sistema de autoconsumo. fotovoltaico en sus instalaciones en Cáseda (Navarra) durante 30 años. El acuerdo prevé una fórmula de PPA on site" en esquema de energia como servicio, donde Viscofan contrata el servicio de suministro de electricidad limbia a largo plazo. Además, podrá realizar el seguimiento en bempo real y de forma detallada del consumo energetico mediarite una piataforma de gestión energética de Acciona.

### La compañía de envases Tupperware se declara en quiebra

Expansión, Madnd

La multinacional estadounidense de productos para el hogar Tupperware ha iniciado el proceso para declararse en quiebra, arrastrada por la caida de las ventas, y buscara la aprobación de los tribunales para continuar operando y facilitar un proceso de venta para proteger su marca.

Tupperware Brands, conocida mundialmente por sus envases de plástico para el almacenamiento de alimentos, mició ayer voluntariamente el procedimiento acoggéndose al capitulo 11 en el Tribunal de Outebras de Delaware (Estados Unidos), confirmando los rumores de bancarrota que hundieron la acción el lunes más de un 50% en la Bolsa de Nueva York, lo que provocó su suspension el martes.

Segun subrayó la directora ejecutiva de la compañía, Laurie Ann Goldman, a medros estadounidenses, en los ultimos años la posicion financiera se ha visto gravemente afectada por el desafiante entorno macroeconómico. La mayor competencia y la carda de la demanda de sus productos han debilitado durante los ultimos años el negocio de una firma que arrastraba problemas de liquidez.

Tupperware fue fundada en Massachusetts en 1946 por el quinuco Earl Tupper, que diseñó los emblematicos recipientes herméticos de plastico para ayudar a las familias a conservar sus alimentos durante la posguerra.

La icónica marca se hizoconocida también por sus ventas a domiciho, que llegaron a bautizarse como las "fiestas Tupperware",

#### Cierre de su fábrica

La compañía ya habia retrasado en marzo de este año la presentación de las cuentas anuales de 2023, y en junio anuncio sus planes para el cierre de su única fabrica en Es-



Varios envases de la marca Tupperwere.

La mayor competencia y la caida de la demanda han debilitado el negocio de la firma

La empresa anunció en junio el cierre de su única fábrica en EEUU y el despido de 150 personas

tados Unidos y el despido de casi 150 empleados.

Desde 2020, la empresa de articulos de cocina, que lidero durante decadas el negocio de almacenamiento de alimentos, habia presentado problemas que hacian dudar de su capacidad para mantenerse operativa. El año pasado Tupperware, cuyas acciones han caido cerca del 75% en lo que va de año, llevó a cabo una reorganización de su cúpula y nombró CEO a Laurie Ann Goldman en sustitucion de Miguel Fernández,

Según apuntan varios medios, Tupperware presenta activos de entre 500 millones. y 1.000 millones de dolares y pasivos de 1.000 a 10.000 millones de dolares. La empresa buscara la aprobacion del tribunal para facilitar un proceso de venta del negocio y contmuar operando.

## La justicia europea anula una multa de 1.490 millones a Google

FALLO/ El TGUE considera que la Comisión Europea cometió errores al determinar la duración de cláusulas abusivas.

Minam Prieto, Madrid

El Tribunal General la Union Europea (TGUE) ha anulado una multa de 1.490 millones de euros impuesta por la Comision Europea a Google en 2019 por ahuso de post cion dominante a traves de su plataforma de publicidad AdSense for Search.

Aunque el fallo confirma "la mayor parte" de los argumentos del Ejecutivo comunitario, la multa ha sido desestimada porque el TGUE considera que Bruselas cometio errores en su apreciación de la duración de las clausulas contractuales que habia considerado abusivas.

Concretamente, asegura que "no tomo en considera cion todas las circunstancias pertinentes" para determinar el tiempo en el que los editores habian estado sujetos a dichas clausulas.

Además, el TGUE considera que la Comision "no ha demostrado" que las clausulas controvertidas havan podido disuadir a los editores de usar intermediarios publicitarios competidores de Google o que havan podido impedir a dichos rivales acceder a una parte significativa del mercado de intermediación publicitana en las busquedas.

El Tribunal General critica al Ejecutivo comunitario por haberse limitado a considerar la duración acumulada de las clausulas firmadas con Google, sm verificar si durante la renovacion o extension de estos acuerdos los editores pudieron recurrir a intermedianos de publicidad competidores de Google o si teman derecho de rescindir unilateralmente los contratos.



Sundar Pichai, consejero delegado de Google.

Hace una semana. la justicia europea confirmó otra multa de 2.424 millones de euros a Google

El fallo, que aun puede ser recurrido, llega solo una semana despues de una sentencia definitiva que confirmo otra multa de 2.424 nullones de euros a la multinacional por abuso de posicion dominante en Google Shopping, su motor de comparacion de productos.

La Comision Europea determinó en 2019 que Google habia abusado de su posicion de dommio al imponer una serie de clausulas restrictivas en los contratos con sitios web de terceros que impidieron a sus rivales colocar sus anuncios de busqueda en esos smos web.

La CE impuso la sanción a Google en 2019 por prácticas anticompetitivas en publicidad

Bruselas concluyó entonces que Google impuso primero una obligacion de suministro en exclusiva que impidió a los competidores colocar anuncios de busqueda en los settos web más importantes desde el punto de vista comercial. Despues introdujo lo que denominaba una "exclusividad relajada", destinada a reservar para sus propios anuncios de busqueda las posiciones mas valiosas y a controlar los resultados de los anuncios de la competencia.

La Line / Págna 2 Págines 2-3 ED / 2 mapa de los fren-

tes legates de las Big Techi.

#### Gavi compra a Bavarian 500.000 dosis de la vacuna del mpox

A. Medina, Madrid

Gavi, la ahanza publico-privada que cofinancia la compra de vacunas para paises de bajos ingresos, comprará a la biotecnológica danesa Bayarian Nordic 500,000 dosis de la vacuna mpox (viruela del mono). Esta primera compra está destruada a combatir los brotes de mpox en varias 20nas de África donde este año se han detectado más de 25,000 casos sospechosos y 723 muertes, principalmente en la Republica Democratica del Congo, segun la OMS, que la ha declarado emergencia sanitaria mundial.

Gavi dijo que invertira hasta 50 millones de dolares en esta iniciativa, que incluye la entrega y los costes de administración de las vacunas, que Bayarian Nordic entregara este mismo año. Aunque el precio de la vacuna no ha sido. desvelado, la inversion de 50 mallones de dolares realizada. por Gavi equivaldria, probablemente, a anos 100 dolares por vacuna, ya que el transporte y la logistica están inciudos en el total.

#### Retrasos

El acuerdo aumentara significativamente la disponibuidad de la vacuna contra el mpox para los paises africanos, segun afirmó el consejero delegado de Bavarian Nordic. Paul Chaplin, La biotecnologica danesa anunció la semana pasada que retrasaria algunos pedidos existentes de la vacuna hasta 2025, basándose en los contratos del Gobierno de Estados Unidos, para centrarse en las necesidades del mercado actual.

El pedido de Gavi se suma al realizado esta misma semana por el Gobierno britanico que ha encargado más de 150.000 dosis de la vacuna de Bavarian Nordic para reforzar su preparación contra una nueva forma del virus que crece en los países africanos.

## Lift lanza una nueva Socimi de vivienda inversa

A través de su gestora Almagro Capital, Lift AM busca invertir hasta 100 millones en los próximos dos años a traves de una nueva Socimi que sacara a Bolsa

#### Rebeca Arroyo, Madrid

Lift Asset Management, firma de asesoramiento y gestion de inversiones, sube la apuesta por la vivienda inversa, formula que permite comprar inmuebles à personas mayores de 65 años, las cuales firman al mismo tiempo un alquiler vitalicio,

A través de Almagro Capital, Lift AM trabaja en el lanzamiento de una nueva Socimi, que cotizará en BME Growth o Portfolio y que invertirá un total de 100 millones de euros, incluvendo el apalancamiento asociado, en la compra de viviendas ubicadas en los centros de grandes ciudades español is como Madrid Barcelona, Sevilla, Valencia o Malaga.

Seguri explican a EXPAN-SION Francisco Lopez Posadas, consejero delegado de Lift AM, y Felipe de Los Rios darector general de Almagro Capital y socio de Lift AM, la futura Socioni. Almagro Capital Residencial III, tendra un periodo de vigencia de siete años, dos de inversión y el resto, destinados a la rotación de los activos en cartera hasta su aquidación.

#### Plazos

De acuerdo con los plazos previstos, la gestora empieza ahora la fase de fundraising, que podria concluir antes de que acabe este año y en la que esperan captar 50 millones de euros. La base accionarial de la Socimi la compondran family office e inversores institucionales.

Se trata de la tercera Sociani de este upo que lanza Almagro tras Inversa Prime y AC Residencial La primera de estas se estreno en 2017 con el nombre de Almagro Capital Socrimi, denominación que luego cambio por Inversa Prime, y salió al BME Growth dos años después. El mayor accionista de Inversa Prime es Ibervalles. Socimi de la familia Isidro, seguida de Onchena y Aligrupo, de la familia Alcaraz, Preventiva de Seguros y Mutualidad de la Abogacia. Sus accionistas han decidido iniciar un proceso ordenado de desanversion, que pernuttra recoger el valor a



Francisco López Posadas, CEO de Lift AM, y Felipe de los Ríos, director general de Almagro Capital y socio de Lift AM.

traves de dividendos y devolución de aportaciones de capital con caracter trimestral.

AC Residencial, por su parte, sano a cotizar en Porfobo desde el pasado mes de jono con 67 activos en cartera prin cipalmente en Madrid y Bar celona y 23 millones de inversion. Entre sus accionistas estan la familia Gomez. Trenor a traves de Cultivos Activo Inmobiliario. Demetrio Carceller, a traves de Inversiones Las Parras de Castellote, o Mutualidad General de la Abogacia entre otros.

Desde aue en 201" entraron en el negocio de la vivienda inversa Almagro ha cerrado unas 400 operaciones de compra con una inversión de casi 200 millones de euros Los socios de Lift AM destacan que se trata de una solucion que se adapta a las necesidades de personas mayores que buscan cierta tranquilidad a futuro a cambio de aceptar descuentos en el precio de venta. En el caso de la vivienda inversa la persona que vende su propiedad lo hace para seguir residiendo en el

inmuchle mediante un contrato de alguner vitalicio.

Añaden, ademas, que hay un interes creciente en este bpo de producto segan se van 
conociendo sus posibilidades. 
Así desde 2017, han estudiado 
oportunidades por unos 2 000 
millones y de esta cifra, transacciones por 400 millones 
han sido analizadas en el último ano El rendimiento de estas inversiones implican un 
12º lanual de retorno, es decir, 
que permite obtener 1, "veces 
el dinero invertido, segun explican desde la gestora.

#### Distintas fórmulas de monetizar el inmueble

En los ultimos años se han popularizado distintas formulas dirigidas a personas de más de 65 años que permiten monetizar la vivienda y completar la pensión. Además de la vivienda Inversa destaca también la nuda propiedad, por la cual el propietario de una vivienda cede su titularidad. pero no su usufructo. El vendedor puede seguir residiendo en el inmueble. hasta su fallecimiento a cambio de una suma acordada entre las partes, tras lo que sus herederos

perderán la titularidad del activo. Otras opciones son las rentas vitalicias, que consiste en un contrato por el cual se vende la vivienda. a cambio de ingresos periódicos vitalicios, o la hipoteca inversa, que ofrece un crédito en el que se utiliza la vivienda en propiedad como garantia. Esta hipoteca se concede a personas mayores de 65 años, se extiende sobre la vivienda habitual y se devuelve al fallecimiento del beneficiano. A estos se suma el anticipo de alquiler,

que permite la cesión de los derechos de alquiler de la vivienda en propiedad a una entidad durante un periodo concreto. En este caso la entidad financiará al propietano del inmueble para costear su estancia en una residencia geriátrica o bien su traslado a casa de un familiar Esta solución implica que la vivienda se cede a la entidad financiadora solo para su explotación en régimen de alguiter pero que el propietano siga manteniendo la titulandad de la vivienda.

## Freo ficha a un ex-Hines para crecer en residencial

#### Rebeca Arroyo, Mis the

La gestora y promotora de inversiones inmobiliarias alemana Freo Group quiere reforzar su posición en España apostando por el negocio residencial con una division especializada. Para liderar esta nueva rama de negocio Freo Group ha fichado a Lorenzo Penalver un directivo procedente de Hines que centrara su actividad en la búsqueda de oportunidades en este segmento en las principales ciudades españolas.

Además de en Hines, Penalver ha desempeñado puestos de responsabilidad en Aberdeen, Dunas Capital, Santander y AXA, entre otras companias

El nuevo responsable del area de Living de Freo Group cuenta con mas de veinte anos de experiencia en la inversión y gest on de activos inmobiliarios de diversa tipológia, tanto en España como a inveleuropeo.

En su ultima etapa fue responsable de las adquasiciones para los fondos de Times, llegando a cerrar operaciones desde el mo 2022 por valor de 200 millones de euros en diversos activos, especialmente del segmento residencial de los mayores nucleos urbanos espanoles, Madrid y Barcelona. Anteriormente, como director semor de Transaction & Asset Manager en Aberdeen Standard Investments Real Estate, Peñalver cerro once operaciones por un importe superior a los 450 millones de euros

#### Retos

Con la creacion de este nuevo area y la incorporación de Peñalver a su equipo. Freo Group pretende extender su presencia a una nuevo seg-



Lorenzo Peñalver, responsable de Living en España de Freo.

mento de negocio tras la inversiones realizadas en los últimos años en logístico y de oficinas

Como primer paso en esta estrategia Freo cerro el pasado mes de julio su primera operación de adquisición de un edificio de uso residenciar en el centro de Palma de Mallorea para su rehabilitación, y posterior venta como apartamentos de altostandos.

Freo Group desembarco en España en 20,5. Bajo el liderazgo de Daniel Mayans, consejero delegado de Freo Group en España, y de Oscar de Navas, director general de la firma en el país, Freo Group ha cerrado operaciones hasta la fecha por un importe supemor a los 1200 millones de euros en España centrado hasta abora en activos logisticos y en edificios de oficinas localizados en Madrid y en Barcelona cuidades donde cuenta con oficinas.

Fundada en 1996, Freo Group tiene además otras siete oficinas mas ubicadas en Londres, Luxemburgo, Munich, Berlin, Zurich, Paris y Milan.

#### Apuesta por España

- Fundada en 1996, cuenta con nueve oficinas en Londres, Lietemburgo, Munich, Berlin, Zunch, París, Milán, Barcelona y Madrid.
- En España desembarcó en 2015 y desde entonces ha invertido más de 1.200 millones de euros en oficinas y logistica.
- Ha invertido en edificios de oficinas en Barcelona (Estel, Muntadas II o Monumento) y Madind (Alabtros, Fray Luis de León o Costa Brava) y en logística.
- En residencial su primera operación fue el pasado mes de julio con un edificio en el centro de Palma de Mallorca.

PÓDCASTO

primera de Expansión



## AHORA TAMBIÉN PUEDE ESCUCHARNOS



De LUNES a VIERNES, cada mañana antes de las 08:00H

Hemos superado

## TREPRODUCCIONES REPRODUCCIONES

¿Todavia no nos escucha?

Descúbraio aqui



Entire em expansion.com/podcosts.html

La Primera de Expansión es el pódicast diario centrado en las noticias más importantes del mundo económico, político, empresarial y bursátil. Incluye la agenda del día, lo más destacado de Financial Times y los comentarios de los periodistas especializados de Expansión.

Cada día, de lunes a viernes, antes de las 8 de la mañana.

# MARCA SPORT WEEKEND

MÁLAGA 2024

## UNA EDICIÓN DE ORO

Ven y participa GRATIS en todas las actividades



## 6ª EDICIÓN del 11 al 13 de OCTUBRE

Zona gaming | Deporte en la calle
Mesas redondas | Ponencias |
Exhibición de la Patrulla ASPA
Y mucho más...



#MARCASPORTWEEKEND

WWW.SPORTWEEKEND.COM





































## FINANZAS & MERCADOS

#### NUEVO CLICLO MONETARIO EN EEUU

## La Fed recorta los tipos medio punto y defiende su optimismo económico

PRIMER RECORTE EN MÁS DE 4 AÑOS/ El banco central de EEUU de,a los tipos de interes en la franja entre el 4,75% y el 5% por la "alta confianza" en el descenso de la inflacion y la solidez de la economia de EEUU

Sergio Saiz. Nueva York

Medio punto. La Reserva Federal de EEUU decidió aver miciar la desescalada de tipos con un golpe de efecto contundente y recortar los tipos en medio punto. De esta forma, el precio del dinero se sinía en el tramo comprendido entre el 4,75% y el 5%, tras dias de especulación en los que Wall Street se debatta entre la aproximación más conservadora del cuarto de punto o una rebaja más pronunciada, como finalmente ha ocurrido.

La jornada no pudo ser mas volableo Bolsa, Los mercados celebraron inmediatamente la noticia, saltando un 0.8% y un 0,5% en el caso del Nasdaq y el S&P 500, respectivamen te. Tras la euforia inicial, terminaron la sesión cerrando en negativo, dejandose un 0,31% y un 0,29%. El Dow Jones retrocedio un 0.25%.

El movimiento responde a la "alta confianza" en el progreso de la inflacion, segun palabras del presidente de la Fed, Jerome Powell, que defendió que "la economia de LEUU es muy solida y queremos que siga siendo así". Sinembargo, es mevitable que sobrevuelen las dudas. Se tratade la primera vez en meses que la decisión no se toma por unanimidad en el seno de la institución, ya que el movimiento contó con un voto en contra.

De cara al futuro, las previsiones publicadas ayer tampoco aclaran del todo la hoja de rata sobre el futuro. Una mayoria minuma (9 de 19 votos) de miembros del comité de politica monetaria se inclina por terminar el año con los tipos en la franja entre el 4,25% y el 4,5%, lo que podría traducirse en dos recortes más de un cuarto de punto en las proximas dos reuniones. Sin embargo, otro bioque integrado por siete miembros se inclina por una posicion mas conservadora y apunta a un único recorte de un cuarto de punto de aquí a finales de año.

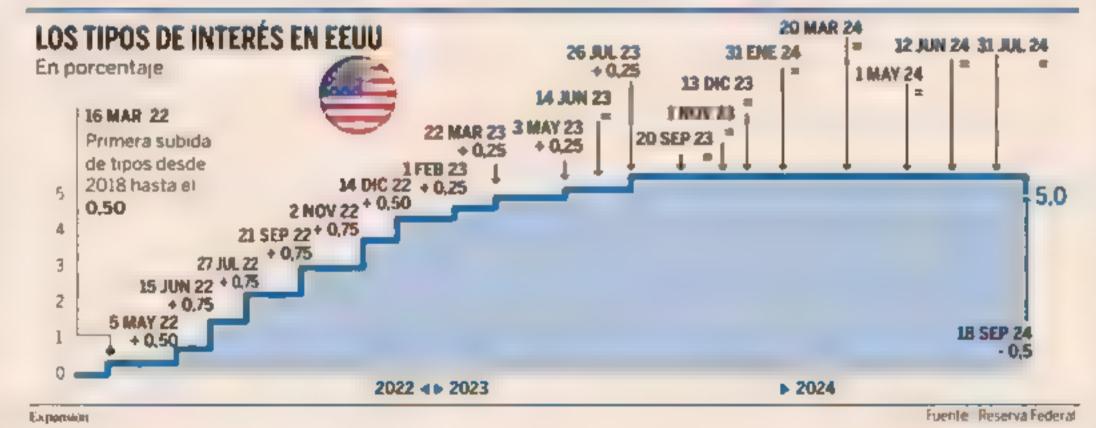
Powell dejó claro que "no hay nada decidido" e insistio en que las decisiones definitivas se tomarán "en cada reunion", como ha ocurrido abo-

"La economía de Estados Unidos es muy sólida y queremos que siga siendo así"

"No vamos por detrás [de otros bancos centrales] y no vamos a quedamos atrás"

"Las decisiones se tomarán en cada returion: afcargue of punto de equilibrio llevará tiempo"

Et presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ayer



ra con este cambio de ritmo sobre la hoja de ruta prevista inicialmente.

#### Primer recorte

Se trata del primer recorte desde 2020, cuando la Fed los dejó prácticamente a cero para combatir los efectos de la pandemia, para volver a elevarios en marzo de 2022, en uno de los movimientos mas acelerados que se recuerdan en la historia reciente, que los dejó en máximos de las últimas dos decadas.

Powell va había adelantado que el primer recorte se producina esta semana y que la desescalada se haria de forma progresiva. Tradicionalmen-

#### La jornada en Wall Street fue volátil y los principales índices terminaron la sesión en negativo

te, el banco central estadounidense se ha inclinado por recortes de un cuarto de punto Sin embargo, el mercado habia especulado durante los últimos dias con la posibilidad de que la institución acelerara el ritmo tras los últimos datos macroeconomicos publicados, como finalmente ha terminado sucediendo.

Powell centró su comparecencia posterior en lanzar un

mensaje optimusta sobre el futuro de la economia de EEUU y alejar el fantasma de la recesion, aunque reconoció que no exaste el nesgo cero y que el banco central adaptará su politica "en funcion de cómo evolucionen los datos".

La inflacion en agosto se situó en el 2,5%, quinto mes consecutivo en descenso y cada vez mas cerca del objetivo del 2% figado por la Fed. Además, el mercado laboral tambien está dando muestra de un enfriamiento de la economia, con la tasa de paro ahora en el 4.2%, frente a los minimos históricos del 3,5% que se manejaban hace poco mas de un año: y el indice manufacturero de agosto se contrajo por quinta vez consecutiva, despertando el temor a una rece-

"El equilibrio de nesgos ha cambiado y los nesgos para la inflacion están sesgados a la baja, mientras que los nesgos para el desempleo están sesgados al alza. Dicho de otro modo, los riesgos al alza para el desempleo son mucho mayores que los riesgos al alza para la inflacion", explica Garrett Melson, estratega de carteras de Natixas IM Solutions. Por tanto, un recorte de medio punto está mas que justificado, segun los analistas.

Eso no evita para que haya voces que acusen a Poweil de

#### INDEPENDENCIA

El presidente de la Fed insistió ayer en que el recorte de tipos no responde a presiones políticas ni está relacionado con las elecciones

reaccionar tarde, teniendo en cuenta que al otro lado del Atlantico el BCE empezó la desescalada en junio y la semana pasada recortó los tipos en otro cuarto de punto adicional. Canadá v Reino Unido también se han adelanto al banco central estadounidense.

"No vamos por detrás, pero aun así este movimiento demostraria que no vamos a quedarnos atras", se defendió aver Powell. Es más, insistioen que "nosotros hemos esperado y ha funcionado; eso es lo que nos ha permitido ahora dar este paso tan importante".

"Powell ha demostrado estar claramente en sintonia con ambos lados del doble mandato de reducir la inflación y proteger el mercado laboral, v su historial demuestra. que no tiene miedo de cambiar la politica, y hacerlo de manera agresiva y decisiva, cuando los datos lo dictan-Ahora se centra explícita mente en evitar un mayor enfriamiento no deseado de las condiciones del mercado laboral", apunta el experto de Nativis.

Tanto la sorpresa de un movimiento de tanto calado como las discrepancias que se perciben en el seno de la Fed sobre su hoia de ruta a futuro. anıman a los analistas a pensar que la volatilidad se apoderara de los mercados en las proximas jornadas, mientras los inversores toman nuevas posiciones ante el nuevo escenario. que se adivuna por delante

El aterrizaje suave sigue siendo el objetivo, pero "no estamos fuera de peligro", tal v como recuerda Bret Kenwell, analista de inversiones de eToro. "Hay monyos para preocuparse por el mercado laboral y, aunque el consumidor está resistiendo lo suficiente como para superar las expectativas de los economistas, los resultados no acuntan necesariamente a un consumidor que este prosperando". Powell reconoció ayer que "alcanzar el punto de equilibrio llevará tiempo y no hay nada garantizado".

Editorial / Págna 2

#### **NUEVO CICLO MONETARIO EN EEUU**



## Las tecnológicas, en el foco de Wall Street

**REACCIÓN DE LOS MERCADOS/** Los inversores no pierden de vista la evolución de los 7 magnificos en Bolsa, mientras os grandes gestores reajustan sus carteras para adaptar as a inuevo ciclo monetar o iniciado ayer por la Reserva Federal.

Sergio Salz. Nueva York

La decision de la Fed de mi ciar la desescalada de los tipos con fuerza abre un periodo de maxima volatiladad en los mercados. Tras la incertidumbre estes tiltimos días sobre el alcance del recorte, los gestores de fondos reajustarán ahora sus carteras y las adaptaran al mievo escenario, protagonizando auténticas montañas rusas en algunos valores, especia mente entre los titanes tecnologicos, que son los más sensibles a los cambios en la politica monetaria y, al mismo tiempo, los motores del S&P 500 y el Nasdaq. Tras una jornada muy vo atil, los grandes ind cesterminaron en negativo. El Dow Jones retrocedió un 0,25%, el S&P 500 se dejo un 0,29% y el Nasdaq, un 0,31%,

Los analistas no se ponen de acuerdo hacia dónde tenderán los índices a medio plazo Todo dependera de la lectura que haga el mercado del mensaje que ayer lanzó Powell Aunque su objetivo es transmitir calma al mercado y confanza en que la economia estadounidense esta lista para un aterrizaje suave, lo cierto es que empezar por un recorte de medio punto también ha disparado las alertas sobre sila Fed ha llegado tarde y la recesión es inevitable. Una guerra de percepciones que movera la balanza en los proximos dias.

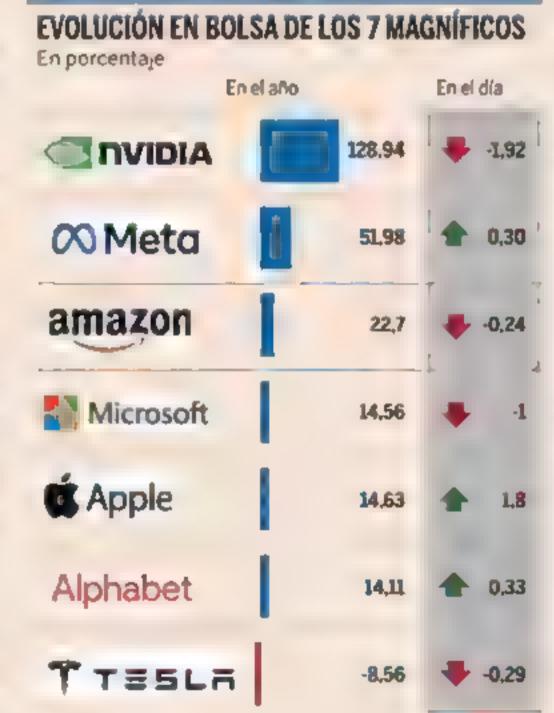
Los títulos de Nyidia se debatieron aver entre el rojo y el Los analistas creen que el cambio de ciclo será positivo para las tecnológicas si no hay una recesión

Las pequeñas cotizadas podrían ser las grandes beneficiadas del recorte de tipos

verde, para terminar perdiendo un 1,92%. Se trata del valor que ha sufrido la primera gran corrección del sector ante el temor a una recesion y a que las inversiones en arteligencia artificial no solo se resientan, sino que no den la rentabilidad prometida en tiempo y forma. Desde finales de agusto, sus títulos han perdido cerca de un 11%, aunque en lo que va de año suma casi un 130%, por lo que los analistas llaman a la calma.

A priori, un entorno de tipos de interes a la baja deberia
beneficiar a los conocidos como 7 magnificias, va que su negocio es muy intensivo en cipital, por lo que cuanto mas
bajo sea ei precio del dinero,
mejor. Sin embargo, eso podria no ser suficiente para
compensar la incertidumbre
sobre un escenario de recesión económica, que además
lastrana sus cuentas anuales.

Segun datos de Goldman Sachs, historicamente el S&P 500 se ha revalorizado hasta



happenedia

Fuente Bloomberg

un l'es tras un primer recorte de tipos si no se produce una recesion en los meses postenores. Por el contrano, si la Fed no dega a tiempo para evitar un desplome de la economia, la casda des indice puede ser de hasta el 20%.

#### Optimismo

De momento, los analistas son optimistas para la mayoría de los 7 magnificos. El consenso cree que Nyidia es quien mas potencia, bene tras la ultima corrección, y a medio plazo podría escalar toda via un 34 % seguida de Alphabet, con un potencial del 28% sobre los riveles actuaies.

Los analistas ven con buenos ojos el potencial de Amazon en este nuevo entorno, con la inflación en caida libre y casi cerca del objetivo del 2% que se ha marcado la Fed. En un entorno de tipos mas bajos, si no hay recesion, el consumo onlane podria repuntar con fuerza. Su potencial alcista es de, 18º a respecto a sus riveles actuales en Bolsa. Por el contrario, no se despeja el camano para Tesla, pero en su caso no tiene tanto que ver con la politica monetaria, como con el resultado de las elecciones presidenciales de noviembre, que determinara en gran medida el tuturo del coche electrico.

Esta decision puede suponer un antes y un después también para las cotizadas de pequeña capitalización, que han sido el segmento más perjudicado por los altos upos de interes, ya que en general sus negocios son mucho mas dependientes de la deuda y, ademas, también sus cuentas de resultados son especialmente sensibles a entornos de inflación elevada.

El Russell 2000 cotiza un 9,5% por debajo de su maximo historico, que alcanzó en 2021. Sin embargo, los analistas ya habian de un cambio de tendencia que se unició hace un mes, coincidiendo con las declaraciones del presidente de la Fed, en las que confirmaba que el descenso de los upos se iniciaria en septiembre.

Desde entonces, e, indice se ha revalorizado casi un 3%, sobrepasando por primera vez en años a. S&P 500, que se ha visto mas castigado por la corrección de las tecnologicas en la recta final del verano.

#### La banca se prepara para el nuevo escenario

Los bancos también centrarán la atención de los inversores en las próximas jornadas. JPMorgan ya ha avisado de que sus ingresos se resentirán a consecuencia de la caida de los tipos de interés, aunque a largo plazo podría beneficiarse porque una política monetana más laxa implica también una caída de la mora y carteras de deuda más sanas. Sus titulos descendieron aver un 0.82% tras el anuncio de la Fed: los de Bank of America subieron un 0,18%, y los de Citi, poco más de un 196. Por otra parte, la relajación en la política monetaria será un respiro para la castigada banca regional, que en su balances acumula pérdidas no realizadas de sus carteras de deuda, que se verían ahora aliviadas. gracias al descenso del precio del dinero. También les abre la puerta a volver a competir por los depositos de los clientes, en la medida en que se reducirán los costes de retribuir el ahorro con un entorno de tipos más bajos.



Los mercados, en la insagen durante la jornada de ayer, vigilan de cerca los pasos de la Fed y el dolar.

### El dólar ahonda en su debilidad frente al euro

A. Stumpf. Madnd

No hay alivio para el dólar desde la Reserva Federal, La contundente bajada de los tipos de interés que acometió ayer Jerome Powell, su presidente, significó una nueva estocada para los billetes verdes, que sufrieron una caida superior al 0,5% frente al eu-

Los inversores cuentan ahora con que la Fed puede ser mas rapida en la relajación del precio del ameno de lo que lo esta siendo el Banço Central karopeos BC E, un giro en el sentimiento del mercado de divisas que comenzó a gestarse en verano y que ahora serobustece. El euro se cambiaya por practicamente 1,12 dólares y avanza un 0,9% en lo que va de año

Desde los numnos de abril. sin embargo, las subidas sonpracticamente del 5' « v alejan a la moneda comunitaria de la zona de la paradad con la que ha llegado a coquetear en vanas ocasiones en los ultimos anos, Ahora, los casi 1,12 dolares por euro suponen alcanzar niveles desconocidos desy se cambia por casi 1,12 dólares

de mediados del pasado ejercicio, de forma puntual, y de 2021 de forma sostenida.

la debilidad del dolar continue a lo largo de lo que queda de ejercicio. Con ello, se certificaria el segundo ano consecutivo de gananci is para el euro que le serviria para dejar atrás el negativo periodo de 2021-2022 en el que el tipo de cambio cavo hasta los 1.06 do-

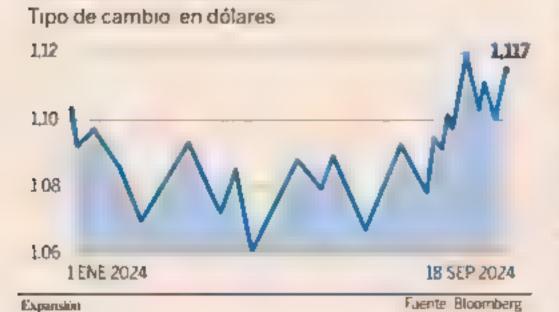
El BCE, que ha señalado en numerosas ocasiones que no depende de lo que haga la Fed, no parece dispuesto a acelerar la bajada de sus ripos de interes San embargo, el entorno de los 1.15-1,20 dolares en los que la economia sentina de lieno el impacto destipode cambio le podria forzar a cambiar la marcha y equilibrar las tornas.

El euro gana ya un 5% desde los mínimos de abril

Los expertos esperan que

tintus canales.

#### **EVOLUCIÓN DEL EURO-DÓLAR**



RECORTE DE TASAS/LARENTAME DAD DE LA DEL DA EL LIRED MENT DE TONUM DO VELT PO DE CAMBIO SEVENAHEUTADI SPORTOSMI, WENTIS DE TPOSENEE LIVSINICIAVE PARALAPUL TICAMONETARIA

## Por qué es tan relevante para España la decisión de la Fed

por Andrés Stumpf

Pistoletazo de salida en Washington. Empieza la carrera. Ayer, la Reserva Federal de Estados Unidos afrontó su primera bajada de tipos en mas de cuatro años al recortar 50 puntos basicos sus tasas. hasta el 5%. Con ello, inucia la senda de la relajación numetana después de llevar el precio del dinero a niveles màximas desde 2001.

Más de 6.000 kilómetros separan Madrid de la sede del banco central estadounidense y, sin embargo, las implicaciones de la decision son capitales. Los efectos para España de los movimientos de la Fed tienen su lectura mas trascendental, sobre todo, en clave europea y cobran fuerza en momentos tan señalados como el estreno del ciclo de recortes de las tasas.

Aunque cada region desarrolla una politica monetaria independiente en base a sus niveres de inflacion, expectativas de crecimiento u otras variables macroeconomicas. la Fed sigue siendo echanco central mas influyente del mundo, y los efectos de sus decisiones, con el eje financiero de Wall Street como altavoz, generan un contago unportante que afecta a la situacion monetaria del resto.

Existen, eso si mumerosas formas en las que se puede trasladar el impacto de un recorte de oposen Estados Uni dos y con los niveres de incertidumbre actuales, nadie es capaz de predecir cuales seran los efectos mas prominentes, que pueden llegar por dis-

#### Mercados

Si la Fed opta por un rapido descenso de los tipos de interesque de continuidad a la decision de ayer, la rentabilidad de los bonos, que se mueve de forma inversa a su precio, también bajará de forma sigmficativa. Tradicionalmente, la caida en el interés de la deuda soberana estadounidense ha provocado un efecto arrastre en los costes de emision de la deuda europea, algo que va ha ocurrido en varios momentos este ano, como en la



Jaronne Powell, presidente de la Fed. y Christina Lagarda, presidenta del BCE, an una foto de archivo.

La Fed sigue siendo el banco central con más capacidad de influir en los mercados financieros

tormenta bursatil de agosto.

De esta forma, la relaiación monetaria puede acabar calando en la zona euro, apicando un alivio adicional al que el Banco Central Europeo (BCE) esta llevando a cabo con sus propias bajadas de los tipos de interes. Si la situación se valora como excestva, podraa incluso retrasar los planes de descenso del precio del dinero para tratar de compensar la flexibilización de las condiciones de financiacion.

La rapida bajada de los tipos de interes por parte de la Fed tambien tiene un impacto directo en las bolsas estadounidenses, que se contagia con facilidad al resto de mercados, pero normalmente las implicaciones de la renta variable son menores para la politica monetaria de los bancos centrales. Así será, al menos, siempre que se eviten jornadas de enorme voiatibilad, como las experimentadas a comienzos de agosto, provocadas por el fuerte cambio en las

expectativas de tipos de interes de la Fed, que provoco el desmantelamiento de las operaciones de carry trade del ven japonés y exacerbó las perdidas.

#### Tipo de cambio

Los intereses de la deuda no son el unico canal directo por el que Estados Unidos puede contagnar a Europa, y, con ello a España El tipo de cambio entre el euro y el dolar es, probablemente, uno de los mas visibles y funciona de forma muy diferente a la deuda.

interes por parte de la Fed debiata al dolar lo que, de forma automatica, implica una apreciación del euro en lo que respecta al tipo de cambio. La moneda comunitaria cotiza ya por encima de los 1,10 dolares v. si Powell se muestra mas flexible que la presidenta del BCE, Christine Lagarde, puede prolongar su cammo al alza.

Un euro más fuerte implica importar deflacion, lo que aceleraria la llegada a la meta del BCE en su búsqueda de la estabilidad de precios y facilitaria afrontar bajadas de los tipos de interés en las próximas reuniones, por lo que el precio

del dinero en la zona euro descendera mas rapido de lo orevisto. Aver el euro se esevo hasta kis 1,116 dolares y va gana un 0,5% en lo que va de ejercicio.

#### Crecimiento económico

Por ultimo, la mayor flexibili dad monetaria por parte de la Fed resulta determinante para el crecimiento de la economia estadounidense, que, aunque aun fuerte ha dado muestras de enfriamiento y acelerado las apuestas sobre una potenciai recesion. Stal final el banco central consigue El descenso de los tipos de el ansiado aterrizaje suave de su economia y mantiene las tasas de crecimiento, eso impactara de Leno en las perspertivas europeas.

Especialmente porque las oltimas proyecciones del BCE, publicadas la pasada semana, fian el rebote en el crecimiento de la region a un repunte de las exportaciones, pues el consumo seguirá siendo debil. Si la economia estadounidense se mantiene fuerte, la posibilidad de que ese repunte se materiabee sera mayor.

Con un crecimiento más fuerte y dinamico en la zona euro, fruto de ese rebote, la presión para reducir los tipos de interes podria ser menor-

#### NUEVO CICLO MONETARIO EN EEUU

## Las bolsas europeas se toman un respiro

EL IBEX CAE UN 0,16%, HASTA 11.684 PUNTOS/ Los índices europeos corrigen entre e. 0 08% y e 0,68% en una sesión de tramite ante a Fed El presidente del Bundesbank Insiste en que los tipos deben seguir suficientemente altos para bajar más la inflacion

#### Susana Pérez, Madridi

Wall Street reaccionó con fuertes alzas nada más conocerse la decisión de la Fed de recortar los tipos de interés 50 puntos básicos, hasta el rango 4,75%-5% (ver págs. 15 a 19). La cautelo había sido la nota dominante en las horas precedentes, con las apuestas del mercado sobre la magnitud de la bajada muy divididas entre los 25 y los 50 puntos basicos, pero inclinadas hacia el movimiento más agresivo. Los principales indices estadounidenses cerraron la sesion con caidas, pero todavía muy cerca de máximos históricos en el caso del Dow Jones y el S&P 500. El índice más tradicional cedió un 0,25%, hasta 41.503 puntos, con lo que se situaba a solo un 0.23% de su record de 41.622 puntos alcanzado el pasado lunes. El 5&P 500 restó un 0,29%. hasta 5.618 puntos, y quedó a un 0,87% de su techo de 5,667 puntos que marcó el pasado 16 de julio. Por su parte, el Nasdag Composite se dejó un 0,31%, hasta 17.573 puntos.

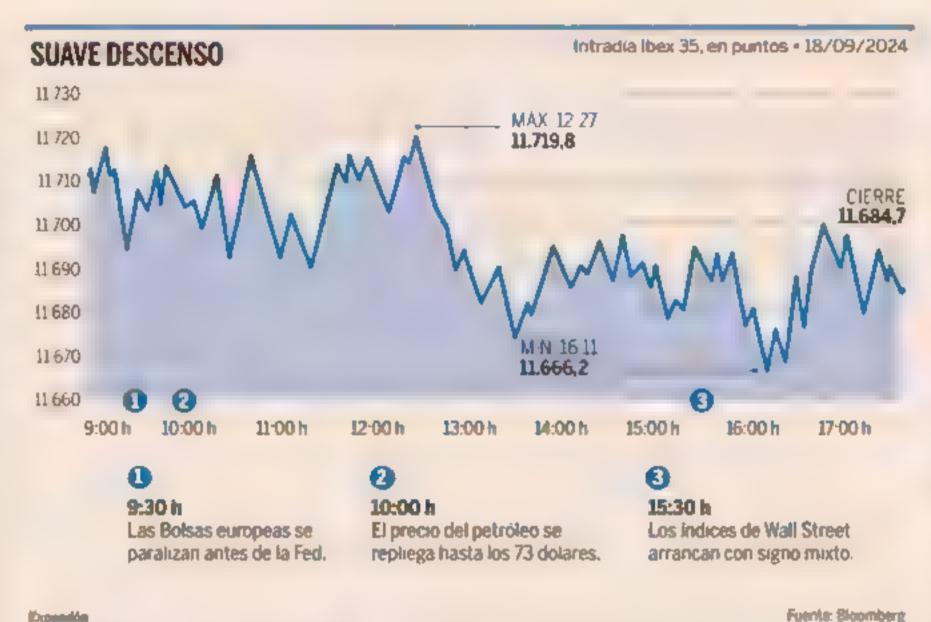
Las bolsas europeas cotizarán hoy el abaratamiento del precio del dinero y los mensajes del poderoso banco central de EEUU, ya que éstos llegaron horas después de que mercados de este lado del Atlantico cerraran una jornada de mero tramite, a la espera de acontecimientos.

#### Ligeros descensos en Europa. El Ibex bajó un 0,16%, hasta 11.684,7 puntos, poniendo fin a una racha de cinco sesiones con-

secutivas al alza en las que se habia revalorizado un 4,46%, con tan solo 961 millones de euros negociados en renta variable española. El resto de los indices más representativos de la zona euro retrocedieron entre el 0.08% del Dax Xetra de Francfort y el 0,57% del Cac 40 de Pares.

El Fise 100 de Londres cayó un 0,68%, penalizado por la apreciacion de la libra (un 0,38% frente al dólar, hasta 1,32 dólares, y un 0,28% respecto al euro, hasta 1,187 euros) despues de conocerse que el IPC general de Reino Unido se situo en el 2,2% previsto en agosto pero que repuntaron los precios en el sector servicios, muy vigilados por el Banco de Inglaterra (BoE). Se espera que el BoE mantenga hoy los tipos de interés en el

El fondo del mercado es bueno y los expertos mantienen una visión positiva. "Es dificil ser demasiado pesimista en renta variable. Los beneficios gozan de buena sa-



#### LOS PROTAGONISTAS DEL DÍA

Copposite

Los valores que más suben y bajan, en %



#### ACS, Aena y Mapfre marcan récord

Mapfre üderó izs atzas en el ibex con un ascenso del 2,23%. hasta una cotización récord (ajustada por dividendos y otras operaciones) de 2,38 euros. Algunos analistas sostienen que paulatina recuperación de la rentabilidad en su negocio de autos seguirá apuntalando su cotización. Acabaron asimismo en máximos históricos

(ajustados) ACS y Aena. El grupo de infraestructuras estableció su nueva marca en 41.74 euros. tras sumar un 0,1%. Y el gestor de aeropuertos elevó su techo hasta los 196,7 euros al apreciarse un 1,24%. Endesa, lberdrota, Inditex y Logista, que también habían cerrado el martes en riveles récord. corrigieron entre el 0,2% y el

1,63% en una jornada en la que los inversores optaron por tomar beneficios en muchos valores defensivos.

Telefónica fue el segundo valor que más subió en la sesion. (un 1,27%). Su ascenso y los de cuatro bancos (BBVA, CabraBank, Sabadell y Unicaja) fueron los que más contribuyeron a sujetar el lbex.

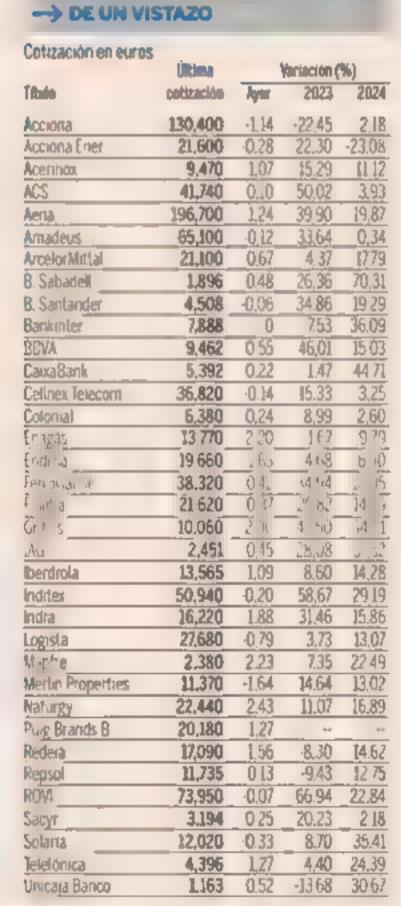
lud y las expectativas de crecimiento de las ganancias han ido en aumento", sostiene Chris Iggo, director de inversiones en AXA IM. "Consideramos intactos los argumentos a favor de una expansión mundial moderada. El solido erecamiento de los salarios y el retroceso de la inflacion mantendran a flote el poder adquisitivo de los consumidores, mientras que la bajada de los tipos mejorará las condiciones financieras y alimentará la recuperación del ciclo crediticio", segun Thomas Hempell, responsable de analisis en Generali AM.

Otros activos. La rentabilidad de los bonos europeos, inversa a la evolución de los precios, repunto: la del español a diez años del 2,94% al 2,99% y la del bund, del 2,14% al 2,18%. Joachun Nagel, presidente del Bundesbank, dijo ayer que la inflacion de la zona euro aun no es tan baja como al BCE le gustaria, por lo que los tipos de

interés deben mantenerse lo suficientemente altos para resolver las presiones sobre los precios.

El euro se consolidaba ligeramente por encana de 1,11 dolares al cierre de los mercados europeos. El precio del petroleo Brent se depreciaba un 0,61%, hasta 73,25 dolares por barril, tras encarecerse un dolar el día anterior en medio de las crecientes tensiones en Oriente Medio. El oro subia un 0,25%, hasta 2,599 dolares por onza,

→ COTIZAC	IIONES			
	Clerre		Variac En el dia	ton (%) En el año
lbex 35	11 684 70	1	-0,16	15,67
Euro Stora 50	4 8 3 5 3 0	$\downarrow$	-0 52	6.94
Dow Jones	41 503 10	4	0.25	10.12
Niidlei 225	36 380 17	Ť	0.49	8.71
Brent	72 93	4	1,27	5.38
	Caerra		Varia	coon diama
Euro/Dólar	1 112	4	4	0 13%
Euro/Yen	157.9	4	1	0 78%
Bono español	2 9469	б	<b>†</b>	0.06pb
Prima de Riesgo	80 94p	b	Ť	1.27pb





## Constructoras, bancos y turismo vigilan de cerca el dólar

**IMPACTO/** Una veintena de valores españo.es generan mas del 10% de sus ventas en dólares y se podrían ver afectados por una posible caída de la divisa

#### E. Utrera/C.Rosique.Madnd

El recorte de 50 puntos basicos en los tipos de interés en Estados Unidos abre un nuevo escenario para las empresas cotizadas españolas con intereses en la primera economia del mundo. Una de las grandes variables que deberán vigilar los unversores en los valores nacionales con exposición al mercado americano es la evolución del dolar, del que dependerán sus resultados y costes a corto y medio plazo (ver pág. 17).

Hay una gran división de opiniones respecto a la evolución del dolar. BNP Paribas prevé que perderá terreno hasta 1,12 frente al euro en 2024 y hasta 1,15 en 2025. Por el contrario. Morgan Stanley estima que el billete verde panara posiciones hasta alcanzar la paridad con la divisa europea en los próximos meses.

De momento, tras la rebaja de tipos, el euro se revalorizaba ayer con fuerza hasta el 1,117 frente al dolar, no demasiado lejos del 1,103 a los que empezo el año.

Segun cálculos de Banco Sabadell, hasta 20 empresas del mercado continuo computan más del 10% de sus ventas en dolares estadounidenses, con Grifols y ACS a la cabeza, con el 59,1% y el 51,6% respectivamente, segun las cifras de ventas de cierre del año 2023.

Álvaro Aristegui, analista de Renta 4, cree que el impacto de un dolar debil sobre valores con mucho negocio en Estados Unidos como Grifols seria "ligeramente negativo" y recuerda que esta compañía tiene cobertura natural ya que tanto sus ingresos como sus costes están referenciados en dólares.

#### Coberturas

"Con menos exposicion, pero en un caso similar estaman en este orden: Fluidra, CIE, Elecnor o Prosegur, que también cuentan con cobertura natural. Se ven más perjudicadas empresas como Viscofan que venden alli producto fabricado en España", explica Aristegui.

Iberdrola, ACS y Ferrovial también tienen una elevada exposición, "pero suelen estar



Gigantes como Inditex, Iberdrola, Santander o BBVA cuentan con una

elevada exposición

Expansion

cubiertas de manera natural temendo en cuenta que tienen la deuda en dolares en la nusma proporcion que negocios en dolares en su cuenta de resultados, y además remvierten alli (las tres tienen un importante nivel de crecimiento previsto en la region) por lo que no debería afectar a nivel fundamental, nunque si que se vería el efecto en las cuentas", señala Angel Perez, de Renta 4.

Ignacio Vacchiano, de Leverage Shares, señala que si el dolar cae por el efecto provocado por el recorte de los tipos de interes "las grandes constructoras y concesionarias ganaran algo menos, aunque estan más preocupadas por las elecciones de noviembre, porque están en juego muchos contratos"

En este sentido, Borja de Castro, de BiG Banco, cree Fuente Banco Sabadell y Bloomberg

Los arralistas están
muzy divididos sobre

la evolución a corto

plazo de la divisa

estadounidense

que "el futuro a medio plazo del cambio de dolar y euro estará muy influenciado por el resultado de las elecciones estadounidenses de noviembre. Con politicas más proteccionistas como las que defiende Trump el dolar podria fortalecerse, mientras que una victoria de Kamala Harris impactaria en sentido contrano".

En un potencial escenario de debilidad del dolar, Gustavo Martinez, analista y catedratico de la Universidad Francisco Marroquin (UFM) no ve demasiados ganadores en el lbex 35

#### Costes

Aunque cree que el impacto de la rebaja de tipos en Estados Unidos y en la divisa "esta ya muy descontado", Martinez cree que empresas como Inditex y Acciona podman sufrir con un dolar a la baja, y tambien Repsol y Ferrovial por "un potencial aumento de los costes"

En el caso del mayor valor español por capitalización bursatil, Inditex, America supuso el 18% de las ventas en el primer semestre del año, con un crecimiento del 3,9%. Los analestas estan de acuerdo en que su creciente exposición a Estados Unidos penaliza a Inditex, aunque está bastante cubierta por pagar parte de las materias primas en dolares.

Efectivamente, una de las grandes apuestas del grupo es Estados Unidos, donde Inditex lanzará en octubre Zara Streaming, su plataforma de venta de prendas de segunda mano entre particulares, que esta ya disponible en 16 mercados europeos.

#### Sector financiero

Entre los bancos, BBVA y Santander serian los grandes afectados por su alta exposición en Latinoamerica y por lo tanto al universo dolar, como ocurre con Telefónica en el sector de telecomunicaciones.

Entre las beneficiadas, Ignaci Vacchiano señala a IAG.
La aerolinea, que está protagonizando una subida vertiginosa en Bolsa (gana un 12,9%
solo en lo que va del mes de
septiembre) de la mano de las
expectativas que genera el
próximo anuncio de la nueva
politica de dividendos y la posible compra de la portuguesa
TAP, "podria seguir avanizando de la mano de un dolar mas
bajo", señala el analista.

La aerolinea paga el combustible en dolares, por lo que una caida sena beneficiosa.

Con porcentajes de ventas en dolares entre el 22% y el 42%, Acerinox (que avanza en el cierre de la compra de la siderurgica estadounidense Havnes, que segun el grupo espanol generará unas sanergas de 66 miliones de euros), Amadeus, Ebro Foods y Fluidra (que generaron el año pasado un 22,4% y un 42% de sus ventas en dólares) son otros de los valores que más se pueden ver afectados sa la rebaja de tipos en Estados Urudos debilita al dolar

## EL FOCO DEL DÍA Por Roberto Casado

### Las cotizadas europeas que suben cuando la Fed recorta tipos



Sede del fabricante neerlandés de chips ASML

I recorte de tipos de interés aprobado aver por la Reserva Federal estadounidense (Fed) no acaba de aclarar el panorama a los analistas bursatiles. Muchos de ellos coinciden en que la evolución de los parques en los proximos trimestres dependerá de la marcha de la economia estadounidense y del numo de bajadas que pueda lanzar el banco central en este nuevo ciclo.

Prueba de esa disyuntiva es un nuevo estudio de Bank of America donde se apunta a los valores europeos que mas se benefician historicamente en Bolsa en los meses posteriores a un recorte de la Fed. El problema para el inversor que quiera utilizar esa guia es que la entidad elabora dos listas: una con las cotizadas que mas se revalorizan si no hay recesion tras la bajada de tipos; y la de las empresas que salen ganando cuando la economia pincha.

El analists se basa en farmas con una capitalización superior a los 5.000 millones de euros, que son parte del Euro Stoxx 600 y que botieron a este índice en los precedentes historicos de la situación actual, concretamente los de 1989, 1995 y 1998 (no hubo recesión tras el primer recorte) y los de Si no hay recesión tras una bajada de la Reserva Federal, Repsol y UBS suelen beneficiarse

Si hay contracción, ACS, Ferroviai, Redeia, Inditex y Telefónica baten a la Bolsa europea

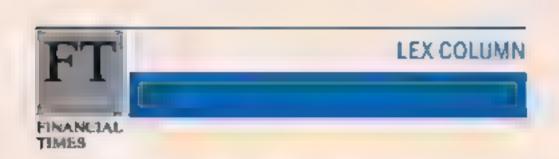
2001, 2003, 2007 y 2020 (si hubo cris

Solo una empresa aparece en las dos relaciones: el fabricante neerlandes de clups ASML; de media, batió en un 25,7% al Euro Stoxx en los tres primeros meses tras un recorte de la Fed sin recessón, y un 11,8% cuando la economía se contrajo.

En la primera lista aparecen también Repsol, Barclays, BAT, Carrefour, Diageo, Ericsson, Helvetia, Sanofi, UBS y Unilever.

En la segunda (con recession) hay muchos nombres españoles: ACS, Inditex, Ferrovial, Redeia y Telefónica baten al índice europeo en ese escenario, junto a BNP, EDP, Flutter, Hermès, Pernod, SSE, Telenor y Telia.

Queda a criterio del inversor elegir una cesta de aqui a fin de año.



## Cambia la guía en fusiones bancarias

n 2022 habia unos
4,500 bancos bajo el
paraguas del fondo
de garantia, según la Corporación Federal de Seguro de
Depósitos de EEUU. A mediados de la década de 1990,
había unos 10,000. Y dependiendo de la perspectiva
que cada uno tenga, ese proceso de consolidación es un
buen comienzo, o bien una
pesadilla que hay que parar.

El Departamento de Justicia estadounidense retiró el martes sus directrices de 1995 sobre las fusiones bancarins, que se centraban principalmente en la concentración de depósitoso de oficinas como motivo para bloquear una operación Las nuevas directrices imp searan un escrutimo mas severo, y forman parte de un planteamiento regulatorio general en EEUU para pensar de manera más expansiva sobre cómo una M&A perjudica a un amplio abanico de partes interesadas de la empresa.

Sin embargo, si se habla con Jamie Dimon y otros banqueros, señalan que la banca es un clásico juego de escala donde la estabaidad, la segundad y, si, el rendimiento del capit il sevente forzados cuando hay un menor numero de entidades,

Desde la crists financiera ha resultado muy dibeil cerrar fusiones bancarias, y en el caso de los grandes bancos con mas de 100,000 mrllones de dolares 089 900 nullones de euros, en activos, casi imposible Lo ironi co es que los topes a una operación tienden a desaparecer cuando los bancos estan en proceso de quiebra y necesitan un comprador, cualquier comprador Basta con recordar la compra de First Republic por JPMorgan en 2023)

El Departamento de Justicia afirma que los reguladores tienen que considerar el impacto competitivo en los mercados de productos bancarios y en los segmentos de chentes, así como en el mejor servicio que habria que dar a las comunidades después de la fusion.

Los criticos exponen que un mercado excesivamente fragmentado implica que los bancos con poca escala



Jamie Dimon, CEO de JPMorgan.

se ven perjudicados a menudo por la insuficiencia de capital, lo que deriva en episodios de parico más graves y crisis. Debido a eno, una mejor forma de garantizar que el credito siga siendo ampliamente accesible podría ser la de poner el foco en como son las ratios de capital de los bancos fusionados

Un banco tipo tiene un rendimiento de los activos de apenas el 1%, y las entidades cubren su coste de capital propio casi exclusivamente mediante el apalancamiento Los costes de cumplimiento, marketing v atencion al cliente, por no hablar de las minimas coberturas por credito dudoso, son muy elevados para las entidades mas pequenas. Cuando los ejecutivos bancarros abogan por la consolidacion, no se trata tanto de la busqueda de beneficios por una tendencia monopolistica como de un impetudesupervivencia

En los ultimos 30 años, la financiación del consumo tambien ha cambiado. Muchasempresas de hapotecas, tarjetas de credito y prestamos al consumo son ahora "bancos en la sombra" que no captan depositos. De forma similar las nuevas compañas de fintech utilizan la tecnologia para evitar abrir oficinas. Si anadimos la prohferacion de gestores de activos que se dedican a los prestamos a empresas, el entorno en el sector bancario tradicional parece más feroz que nunca. La tarea mas dificil de los reguladores, y la mas importante, es encajar todas estas formulas en beneficio de los chentes.

## Santander completa el nuevo consejo de Digital Consumer

unidad de consumo. Victoria Roigi CEO de Consumer, se incorpora al consejo que comparten la financiera y Openbank, al que también entra Manesh Aditya jefe de Riesgos.

M, Martinez, Mound

Santander ha completado la reorganización de Digital Consumer Bank que inicio hace prácticamente un año, coincidiendo con la salida del grupo de Ezequiel Szafir, ex consejero delegado de Openbank y antiguo co-t EO de Consumer Finance.

El banco ha culminado la remodelación del consejo de administración que comparten las tres filiales integradas en Digital Consumer (Consumer, Openbank y la sociedad de software financiero Open Digital Services) para adecuarlo a los cambios abordados en la cupula directiva de la unidad global de consumo desde inicios de año.

Digita. Consumer empezo atomar forma en 2020 Desde ese año, Santander ha implementado una integración operativa de los negocios que engloban la unidad, si bien las tres filiales se mantienen independientes desde el punto de vista societario.

#### Primera linea

Victoria Roig, nombrada CEO de Consumer y responsable de Digital Consumer Europa antes del vermo, se ha incorporado al organo de gobierno de Digital Consumer, en el que tambien ha entrado como consejero Mahesh Aditya, responsable de Riesgus del grupo.

Tras estas incorporaciones, el nuevo órgano de administración esta integrado ahora por trece miembros. La presi denta del grupo. Ana Botin, que tiene entre sus competencias el negocio global de consumo, lidera el consejo de las tres filiales, puesto que ocupa desde el pasado ano.

Por su parte Javier Monzon y Sebastian Gunningham ostentan las dos vicepresidencias no ejecutivas, con el primero enfocado en Openbank y Gunningham, en la financiera.

El rol ejecutivo esta representado por Roig se sienta en el consejo de Consumer en calidad de CEO y como vocal no ejecutiva en el de Openbank - y por Petri Nickila, que siguiendo el mismo modelo ejerce como primer ejecutivo del banco digital y como consejero de Consumer

Los restantes miembros del consejo son Jose Luis de MoEL ORGANIGRAMA DE DIGITAL CONSUMER BANK



Ana Botín
Presidenta ejecutiva
de Santander

José Luis de Mora Vicepresidente ejecutivo Victoria Roig CEO de Consumer y de DCB Europa

Petri Nikkila CEO de Openbank y No Auto Bruce Jackson Negocio Auto

Consejo de administración de Digital Consumer



happensade

Fuente, Ejaboración propia con datos de Santander

#### Santander inició la remodelación de este negocio hace un año, tras la salida del grupo de Szafir

ra y Daniel Barriuso, junto al grupo de consejeros independientes o externos.

De Mora, que tras la entrada de Roig ha pasado a ser consejero no ejecutivo de Consumer, es actualmente vi cepresidente ejecutivo de Digital Consumer y responsable global de Consumo, ademas de director de Desarrollo Corporativo y Planificación Emanciera del grupo.

Barruso, por su parte, lidera la banca comercial global desde hace un año, así como ecarea de Transformacion.

Marta Elorza, Emma Fernandez, Michael Rhodin y Jose Manuel Robles se man-

#### Desinversión de negocio en Países Nórdicos

Santander Consumer ha vendido a la firma sueca Avida Finance su negocio de tarjetas en Suecia y Noruega. Esta rama de actividad engloba una cartera de 450.000 clientes y un volumen de créditos de 4.000 millones de coronas (350 millones euros). Con la desinversión, Santander quiere centrarse en oportunidades de crecimiento en los productos principales.

v Antonio Escamez, como externo.

Los vocales no vinculados

#### La rama de Consumo ganó 1.070 millones hasta junio, con un peso del 16% en el beneficio del grupo

alorgangrama del banco perciben una retribución por su pertenencia a los distintos consejos. El pasado año, la mas elevada fue la de Javier Monzon, situada en 389.000 euros en Openbank y en 429.000 euros en Consumer. Santander no publica las retribuciones individuanzadas de Open Digital Services.

El segmento de Consumo es el tercero por beneficios del grupo, con un peso del 16%. Se sitúa por detrás de la banca comercial (50%) y de la banca de inversion (21%).

Digital Consumer gano 1.070 millones en el primer semestre un 4 mas.

## La tensión entre BBVA y Sabadell por la opa aumenta

RESULTADOS MUY BUENOS EN 2024 PUEDEN PERJUDICAR A FUTURO/ LOS SUPERVISORES vigilan que los dos bancos no relajen las condiciones del crédito para elevar cuota

Salvador Arancibia, Madridi

Aunque aun quedan varios meses antes de que se sustancie la oferta no deseada de compra de Sabadell por parte de BBVA, las tensiones entre las dos partes crecen a medida que pasa el tiempo y se acerca el desenlace.

El presidente de BBVA. Carlos Torres, reanuda sus visitas à la Comunidad Valenciana y a Cataluña, al tiempo que Sabadell relanza una campaña publicitaria más explicita, y el consejero delegado del banco, César González-Bueno, afirma que la operación "ha descarrilado". Mientras, el responsable de BBVA en España, Peio Belausteguigoitia, recuerda que los admunistradores no tienen nada que decir y que son los accionistas los l'amados a opinar con su decision de vender. o no sus titulos de Sabadell.

Tanto BBVA como Sabadell están apretando el acelerador de la actividad en Espana para intentar demostrar que su entidad tiene más recorrido que la rival. En el Banco de España y en el Banco Central Europeo (BCE) ya han advertido a los dos bancos que una cosa es forzar el negocio y otra muy distinta sería que las operaciones se hicieran pontendo en riesgo su perfil financiero. "No lo están haciendo", reconocenfuentes del supervisor, "perono está de más recordarlo" y vigilar que efectivamente respetan las reglas.

Esta mayor actividad, añaden estas fuentes, puede "serbuena en el corto plazo, pero no necesariamente con una vision mas larga". En medios conocedores de como estanactuando las entidades se reconoce que las cifras de 2024 van a ser muy buenas en las dos entidades (ya lo fueron en el primer semestre y todo indica que siguen igual o mejor en lo que queda de año), pero que esto mismo implica que la comparacion de lo que ocurra en 2025 respecto al ejercicio actual puede no ser igual que en este ano respecto a 2023.

#### M. presencia

Hay que tener en cuenta que en 2025 se dejará notar conbastante intensidad la reducción de los tipos de interés que ya ha iniciado el BCE y que, con toda segundad, se-



Carlos Torres, presidente de BBVA



César González Bueno, consejero delegado de Banco Sabadell

guirá en 2025 y puede que con mayor intensidad.

Ai tiempo que la organizacion comercial de los dos bancos trata de ganar cuota, la relativa cercania de nuevos hitos en el proceso de la operacion hace que los responsables de las entidades multipliquen sus acciones.

Torres ha intensificado sus desplazamientos a las comumdades donde Sabadell tiene una mayor presencia y en las que ellos también tienen refevancia. Cataluña y Comuni dad Valenciana han sido visitadas para dar conferencias en una escuela de negocios y para mantener reumones con organizaciones empresariales. Los resultados estan por ver, aunque desde Sabadell se recuerda que la mayoría de estas organizaciones se han posicionado en contra de la operación por entender que la posible fusion supondria la

desaparicion de un banco cuando apenas hay cinco con implantation fisica national.

Por su parte, Sabadell ha dado otra vuelta a la campaña publicitura que activó antes del verano con el lema 'Poder elegar es tu poder' para acabar preguntando: ¿Por qué la decision de con qué bancos voy a trabajar no iba a ser también mua? BBVA, por su parte, reconoce que está preparando tambien una campaña publicitaria que tomará mas fuerza cuando se apruebe el folleto de la opa y los accionistas tengan que decidir si acuden a ella o no, "En la prunera parte del año hemos estado menos activos en este terreno, pero vamos a recuperarlo cuando sea mas oportuno".

#### The personal

Y, mientras, los principales responsables de los dos bancos afilan sus palabras cada Los dos bancos multiplican sus actos publicitarios e informativos a medida que corre el tiempo

Ambos aceleran la actividad comercial para demostrar su mayor recorrido frente al rival

vez con mas dureza. En un reciente encuentro financiero en el que han participado tanto Gonzalez-Bueno como Belausteguigoitia, la temperatura subió algunos grados. El consejero delegado de Sabadell afirmó que "la operación ha descarrilado", después de reiterar sus opiniones acerca de que los accionistas de la entidad tienen mas que ganar mantensendo al banco en solitano, mientras que el responsable de BBVA España dijo que "los administradores" no tienen nada que decir cuando. lo que toca es que hablen los accionistis, "que son los dueños del banco"

Es cierto que quienes deciden finalmente son los accionistas, pero conviene recordar que el consejo de administración de Sabadell, cada uno de los consejeros individualmente, esta obligado por ley a hacer publica su posición en relacion con la opa, una vez que la CNMV apruebe el folieto y se abra el periodo de aceptacion.

Momento que aun no se sabe cuando se producirá, tanto porque el folleto no esta totalmente elaborado como porque la Comision Nacional de los Mercados y la Competencsa (CNMC) sigue recabando mformación de las partes, y puede que de terceros, entre ellos del Banco de España, por lo que apenas ha corrido el plazo establecido en el que la Conusion tiene que decidir si la operación se resuelve en fase I o pasa a fase II y, por lo tanto, el Gobierno puede intervenir modificando o no las condiciones establecidas por la CNMC.

Lo habitual es que la CNMV no apruebe la operacion de compra hasta que se conozcan las condiciones impuestas por Competencia para dar su visto bueno.

### BBVA podría mejorar la oferta en unos 1.800 millones, según Alantra

Alejandro Montoro, Madnd

BBVA puede mejorar la oferto por Sabadell con efectivo. Asi lo creen varias casas de analisis que, en los últimos meses, han insistido en la idea de que el banco presidido por Carlos Torres debena hacer más suculenta la oferto a los accionistas por el "debil" momento que atraviesa en Bolsa y que ha mermado la prima desde el 30% respecto a la cotización de ambos bancos del pasado 29 de abril hasta el 2% actual

Alantra Equities ha sido la última en subirse al carrusel de casas de análisis que piensan que BBVA podria mejorar la oferta con efectivo. La firma pone el foco en la evolución en Bolsa de ambos bancos desde el 29 de abril, cuando BBVA dio a conocer sus planes de fusion. Desde entonces cae un 13%, mientras que Sabadell crece un 9%. Agrega que "esperamos que la prima se convierta en negativa si el mercado aprecia un mejor y alor en la historia independiente de Sahadell, obligando a BBVA a meiorar su oferta o retirarse."

Los expertos de Alantra ven espacio para que BBVA meiore la oferta en efectivo en un 15% sobre la valoración de 10.655 millones que hace actualmente de Sabadell . La casa de analists cifra la aportacion en efectivo en 1.778 miliones. Y explica que la mejora procederia de fondo de comercio "en su totalidad"

Deutsche Bank o Citi son otras grandes casas de analisis que valoran la potencial mejora de la oferta. La firma alemana subravó en un informe que "podria ser aconsejable" elevar la oferta "si las acciones de BBVA siguen tan baratas

**Alantra Equities** ve margen para que BBVA mejore la oferta por Sabadell un 15%

Carlos Torres explicó que la caída de la prima es "normal" en este tipo de operaciones

como lo estan abora" Y destaco que "es poco probabie que veamos un pago total en efectivo de más de 2,000 millo-

La valoración de estas casas de analisis choca frontalmente con la idea de Torres v Onur Genç, consejero delegado, que han defendido en numerosas ocasiones el "atractivo" de la oferta actual. El presidente comentó este martes en Barcelona que la propuesta trasladada a los accionistas de Sabadell "es muy atractiva" pese al deterioro de la prima. Explicó que la devaluación de esta "es normal" en este tipo de operaciones e insistió en que "no tenemos intención de aumentar la oferta".

Genç ya destacó en una entrevista con EXPANSION el pasado 23 de mavo que "cuando una oferta es atractiva, triunfa". Tambien recalcó en la presentación de los resultados del primer semestre que "no tenemos ni la intención ni la necesidad de mejorar la oferta".

El banco ya tiene el visto bueno del Banco de España, del Banco Central Europeo, y de varios reguladores internacionales. Espera luz verde a la opa de CNMC y CNMV.

#### Pester, ex-CEO de TSB, ficha por una 'start up'

A. Zanóru condres

Paul Pester, el consejero delegado de TSB destituido en 2018 por los graves problemas informaticos durante la integracion con Banco Sabadell, ha fichado por una start up especializada en los denominados creditos lombardos.

Según avanzó SkyNews. Pester se convertirà en el presidente de Firenze, una plataforma financiera que ofrece creditos a partir de 65.000 li-

bras (77.000 euros) tomando como garantia activos como una cartera de inversion en Bolsa, porejemplo.

Desde su destitución en TSB -el banco tuvo que pagar una multa de 48.6 millones de libras en Reino Unido-, Pester ha trabajado como asesor de KKR y Centerbridge Partners y ha pasado por diferentes firmas como Fairer Finance y Oplo, así como por Tandem Bank, que preside.



José Antonio Fernández de Pirito. director general de Seguros

### Purísima: patrimonio neto negativo de 115 millones, dice Seguros

E. del Pozo. Madrid

Purisima Concepcion, especializada en seguro de decesos, tiene un patrimonio negativo de 115 millones de euros, segun el acta de inspección de la Dirección General de Seguros y Pensiones notificada a la compañía en febrero pasado, segun se explica en las cuentas anuales de la entidad.

Los inspectores llegan a esta conclusion al aplicar enterios diferentes a los utilizados por la compañía para determinar sus provisiones.

Los administradores de Purísima Concepcion consideran que no se deben adoptar estas variables y afirman que "todas estas cuestiones seran no consideradas en la resolucion" que debe emitir el supervisor en las próximas semanas.

El informe de auditoría de Audalia Nexia, que sustituvo a Deloitte por decision de la aseguradora, señala en el páritafo de énfasis que el patrimonio neto negativo se debe "a la infravaloración de la provision técnica de decesos y a otras cuestiones, por lo que [Purísima] no estaria cumpliendo los requisitos minimos de solvencia y podría estar en causa de disolucion"

Raquel Rampérez, directora general de la aseguradora, afirma que "el dialogo con la Dirección General de Seguros y Pensiones es satisfactorio" y rechaza un "escenario catastrofista" para la compania.

#### La aseguradora espera recibir en las próximas semanas la resolución del supervisor

El acta de inspeccion del supervisor "no constituye aún una resolución firme del regulador", señala la firma en sus cuentas anuales de 2023

Para defender su posicion Purisima ha presentado alegaciones que exponen sus argumentos a los fijados por los inspectores.

El acta cuestiona, entre un nutrido grupo de aspectos tecnicos, la validez de la convocatoria de su Asamblea General celebrada en febrero de 2023 y en la que se aprobaron por el 98% de los votos emitidos las cuentas anuales 2021 reformuladas para tratar de aliviar la dificil situación de la entidad.

Pese a ello, Purisima continuó con medidas de control especial.

La Asamblea aprobo la sustitución Vicor Asesores, por PKF Attest como asesor de cumplimiento normativo.

El acta de los inspectores pone en duda tambien la existencia de mecanismos eficaces para la exigencia de aptitud y honorabilidad de los directivos de la mutualidad.

Purísima vendió el año pasado bonos rusos valorados en 1 millon de euros para mitigar el nesgo de divisa.

## Las pensiones simplificadas superan los 200 millones

PLANZ El fondo de la construcción "debe ser gestionado por una sola entidad" afirma Javier Valle, consejero delegado de VidaCaixa, la firma que lo administra.

E. del Pozn. Madridi

Un año después de su creación, los planes de pensiones simplificados de promoción publica suman un patrimonio de 204 millones. Sus participes superan la cota del medio millones al colocarse en 507.706, segun se desprende de los datos de Inverco del primerseniestre de 2024

El del sector de la construcción –gestionado por Vida-Caixa, final de CaixaBank– es el de mayor volumen, con un aborro de 91 millones y 475.479 participes.

Este producto se perfila como la locomotora de los nuevos fondos de pensiones de empleo creados por el Gobierno para impulsar las pensiones privadas de empleo con un diseño diferente al que tenian hasta el momento de la reforma.

Este plan es obligatorio para las empresas de este sector, que deben hacer aportaciones a favor de sus trabajadores, tal como se acordo en su convemo colectivo.

Ferrovial, Acciona y ACS, entre otras grandes, ya estan en el plan, igual que otras de menor tamaño, aunque entre estas ultimas, sobre todo las mas pequeñas, las adhesiones tienen un ritmo más lento.

A los trabajadores por cuenta ajena se pueden sumar los autonomos, que trabajan en el sector y que se pueden integrar voluntariamente en el plan.

El fondo de la construcción se ha visto envuelto en una pugna abierta por las gestoras, que han solicitado al regulador, la Dirección General de Seguros y Pensiones, que modifique la legislación para permitir que este producto, y todos los similares, puedan ser administrados por más de una gestora.

Esta iniciativa contó con el

#### PLANES DE PENSIONES SIMPLIFICADOS

Patrimonio a 30 de junio de 2024, en millones de euros



Expressión Fuente: Elaboración propia con dates de Inverco

#### Las gestoras de pensiones han pedido cambios legales que impactan en VidaCabxa

voto afirmativo de 9 de las 10 entidades que forman Comision Permanente de Planes de Pensiones de Inverco, asociación que agrupa a las gestoras. VidaCaixa se abstivo.

"El plan de pensiones de la construcción debe ser gestionado por uma sola entidad porque así lo estipula la ley Ademas troceado, al perder volumen, reduciria sus posibilidades para aportar valor al cliente en rentabilidad y costes", afirma Javier Valle, contes", afirma Javier Valle, con-

sejero delegado de la filial de CaixaBank, Añade que en VidaCaixa "estamos haciendo una inversión muy fuerte, con el objetivo de impulsar este producto, hacerlo atractivo y lograr rentabilidad a medio plazo, pero para ello es necesano alcanzar volumen suficiente", una premisa que no se cumple si la gestion se reparte entre varias gestoras, añade, "Con este espiritu acudimos al concurso lanzado por la CNC para adjudicar la gestion de su plan de pensiones en iguaidad de posib adades con el resto de entidades" que participaron en la puja.

#### Autónomos

El resto de los fondos de pensiones lanzados bajo el

nuevo paraguas diseñado por el Ejecutivo están abiertos a cualquiera de los autonomos que trabajan en España, aunque algunos de ellos tengan etiqueta dingida a un colectivo

ATA (Asociación de Trabajadores Autónomos) ha firmado acuerdos con Mapfre, Santander y CaixaBank para lanzar fondos a los que se pueden adherir sus asociados.

CaixaBank gustiona el mayor vehículo en esta modalidad con su plan Autónomos ATA, que suma 20,4 millones, con 4.388 participes.

Mapfre tiene en su catalogo dos planes con el sello ATA que suman 22,4 millones y 10.100 participes, con lo que se coloca como la segunda gestora en este negocio.

Santander, en tercera posicion, completa el pódium con 14 millones distribuidos entre tres productos con diferentes perfiles de inversión. Estos productos "necesitan un periodo de maduración adecuado y estan en el centro de la estrategia de Santander Pensiones", afirma José González director de Pensiones y Prevision Colectiva de Santander Asset Management.

BBVA acumula 12.2 millones para casi 3.000 participes en su plan para autonomos, gestionado a través de su fihal GPP, en la que los sindicatos CCOO y UGT tienen una participación minoritaria.

Caser, filial de la suiza Helvetia, ocupa la signaente posicion en el ranxing de esta actividad, segun los datos de Inverco.

Sus dos mayores planes, con 7,2 millones y 3,5 millones de euros, son los lanzados junto con Indexa, que ha demostrado tener interés en esta actividad, pero no cuenta con gestora de planes de pensiones y utiliza la de Caser

#### Multa de 1,2 millones de euros a CaixaBank

LA FUNDACIÓN CSAI PRECISA CUBRIR PLAZA/S

Consultar perfiles y características en www.fcsai.es



ca net colocida es senda V de sonara. CONSIGA AGU EL MEJOR CANDIDATO Publica agui es along de emplea. NO ETE OSO ; 11 443 54 00 ; 100 000 000 Expansión. Madnd

El Boletin Oficial del Estado (BOE) publicó ayer una sancion de 1,2 millones de euros por parte de la Agencia de Protección de Datos (AEPD) a CaixaBank por haber incumplido el articulo 6.1 del Reglamento General de Pro-

tección de Datos.

"Se trata de una sanción por una incorrección en un formulano de requerimiento de datos a clientes para algunos procesos que se subsanó, al detectarse internamente, incluso antes de que se miciara el procedimiento sancionador", según fuentes conocedoras.

Por ley, la Agencia de Protección de Datos está obligada a publicar en el BOE las sanciones a personas juridicas superiores al millón de euros.

No es la primera vez en el año que la Agencia de Protec-

cion de Datos multa a Caixa-Bank este año.

Ya lo hizo el pasado mes de abril, con una infracción de cinco millones de euros en esta ocasión, por infringir varios articulos del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD).



#### ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA CONVOCATORIA

El Consejo Rector, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 43, siguientes y concordantes de los Estatutos de la Entidad, convoca a las Siras, y Sires. Socios a Asambiea General Juntas Preparatorias y Asambiea de Delegados. Extraordinaria, que tendrá lugar en las horas y localidades que a continuación se indican, y conforme al Orden del Dia que más adeiante se referirá.

Las Juntas Preparatorias de dicha Asambiea se celebrarán los dias, horas y lugares que figuran en el cuadro interior y con el mismo Orden del Dia que la Asambiea de Delegados, con la sola adición de la designación de Delegados que asistirán a la Asambiea.

Asambiea General de Delegados) Extraordinaria a celebrar en el domicilio socias de la Entidad, sito en Toledo, calle Mejico num. 2. el próximo dia 23 de octubre de 2024, a las 17:00 horas en primera convocatoria y a las 17:30 horas en segunda convocatoria.

#### Asamblea General (de Delegados) Extraordinaria ORDEN DEL DIA

MERO: Elección de Presidente de Eurocaja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito y de su Consejo Rector

Elección de cinco (5) miembros titulares y un (1) suplente del Consejo Rector de Eurocaja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito.

Elección de un (1) Interventor suplente de Eurocaja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito.

Elección de tres (3) miembros titulares y un (1) supleme del Comité de Recursos de Eurocaja Rural. Sociedad Cooperativa de Crédito.

SEGUNDO. Delegación de facultades para la ejecución, formalización, subsanación y elevación a publico de los acuerdos, así como para promover su inscripción. TERCERO. Elección de dos (2) socios para la firma del acta.

CUARTO.- Sugerencias y preguntas.

#### Juntas Preparatorias:

FECHA	1ºConv.	Z*Conv.	Zona	Lugar de reunión
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Albacete	Oficina Eurocaja Rural OP, Paseo de la Libertad, 10, Albacete
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Alcazar de San Juan	Oficina Eurocaja Rural, Cl. Del Doctor Bonardell, 20, Alcázar de San Juan (Ciudad Real)
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Alicante	Oficina Eurocaja Rural, Av. Aguilera, 15, Alicante
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Ávila	Oficina Eurocaja Rural, Cl. San Juan de la Cruz, 38, Ávila
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Castellón de la Piana	Oficina Eurocaja Rural, Plaza del Real, 16, Castellón de la Plana
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Guadalajara	Salon Actos Eurocaja Rural, Cl. Maria Pacheco, 100, Guadalajara
17-10-2024	17:00 h.	17·30 h.	Hlescas	Oficina Eurocaja Rural, Cl. Coso, 9 , Illescas (Toledo)
17 10 2024	17:00 h	17 30 h	Lilo	Auditorio Municipal de Lilio, Cl. M Antonia de la Maza,16. Li lo (Toledo)
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Madrid	Oficina Eurocaja Rural, Urb 1, Avda.Madrid s/n Locales 5 y 6 MERCAMADRID, Ctra. Villaverde-Vallecas, Madrid
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Mora	Salon Actos Eurocaja Rural, Cl. Leandro Navarro, 5, Mora (Toledo).
17 10-2024	17:00 h.	17 30 h	Talavera de la Reina	Oficina Euroca, a Rural, OP Av. Toredo. 6. Talavera de la Reina (Toledo)
17-10-2024	17:00 h	17 30 h	Tarancon	Oficina Eurocaja Rural, Avi Miguel de Cervantes, 43, Tarancon (Cuenca)
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Toledo	Salón Actos Eurocaja Rural, Cl. Méjico, 2, Toledo
17-10-2024	17:00 h.	17 30 h.	Torrijos	Oficina Eurocaja Rural, Pza España, 15, Torrijos (Toledo)
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Valencia	Oficina Eurocaja Rural, Urb 1 Av. Del Puerto, 119, Valencia
17-10-2024	17:00 h.	17:30 h.	Valladolid	Oficina Eurocaja Rural, Paseo de Zornila, 48, Valladolid

Para asistir a las Juntas Preparatorias, las Sras, y Sres. Socias deberán proveerse de la Tarjeta de Avistencia y Delegación en la que figurard la Zona a la que están adscritos, estando a su disposición en el domicilio social y en sus respectivas aficina vagencias financieras.

II. La acreditación de las Sras, y Sres, Socios en las Aintas Preparatorias podrá realizarse desde las 16.30 h.

III—Se informa sobre la aplicación de los articulas 56, 59, 70-71-73, 74 bis y concordantes de los Estatutos Sociales, así como de las demás disposiciones requisitos de elegibilidad prohibiciones e incompatibilidades y duración del mandato. En particular, se participa que la duración del mandato de los Consejeros e Interventores es de 4 años, y la de las miembros del Comité de Recursos de 2 años.

Las candidaturas suscritas por los interesadas y, en su caso, por los promotores, se presentarán ante el Consejo Rector en el plazo que media entre la fecha de la convocatoria a Asambiea General y los tres dias hábiles anteriores a la celebración de la primeiro Junta Preparatoria. El Consejo Rector extenderá difigencia con la fecha y hora de la presentación de la candidatura y expedirá recibo de la misma. El escrito de presentación de cada candidatura deberá expresar cluramente el nombre y dos apellidos y Documento Nacional de Identidad de las distintas candidatos propuestos para cada una de los cargos objeto de elección.

Al escrito de presentación deberá acompañaise declaración de la candidatura, los documentos acreditativos de sus candiciones de elegibilidad y, en su caso, la identificación y firma de los promotores.

IV Electuándose la elección de los cargos entre los candidatos propuestos para cada una de ellos mediante papeleta, resultando elegidos los candidatos que obtuvieran para los distintos cargos, el mayor número de votos. Resultando elegido suplente el candidato que hubiese obtenido mayor número de votos exclusión hecha de los elegidos títulares.

V. De conformidad con la dispuesta en el articula 529 bis, apartado 6 del Texto refundido de la Ley de Sor iedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1. 2010, de 1 de agasto, de representación partitaria y presencia equilibrada de muieres y hombres y la Oisposición Transitoria primera de la citada Ley Orgánica, las obligaciones contenidas en los apartados 3 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital resultan de aplicación a Eurocia Rural. S.C.C. sendo que el Consejo Rector deberá alcanzal el porcentaje del treinta y ties por ciento del sexo menos representado en el Consejo nector a fecha 30 y del junto de 3029. El incumplimiento de estas obligaciones puede dal fundar el porcentaje del treinta y ties por ciento del sexo menos representado en el consejo nector a fecha 30 y de junto de los sistemados del vivia del sexo menos representados en el atriculo 292. El del la Ley de 2028. El mountiplimiento de estas obligaciones y de los Servicios de Inversión. De conformidad con lo establecida en el articulo 313 de la Ley de 2023. por la comisión de esta infracción de indirector quie o más de los subjectos de los destas de los fandos totales, propos o algenos, pluturados en la infracción, o di 100 000 euros. ¿ Suspensión de las condición de interción de los destas de la condición de interción de los beneficion de los beneficios de las perdidas entidad sendos en la condición de los beneficios de

VI. En cumplimiento dei Reglamento General de Protección de Datos iRegiamento JE 2016/679: y de la cey Orgánica 3, 2018, de 5 de diciembre de Protección de Datos Personales y garantia de los derechos digitales se le informa que Eurocaja Rural, 5.C C es el Responsable de Tratamiento de los datos realizado en el marco de las setebración de las Juntas Preparatorias y de la presente Asamblea General, con la finalidad de gestionar el ejercicio o delegación de los derechos de asistencia, información y valo, asi como para el cumplimiento de cuantas obligaciones legales se deriven de la convocatoria y celebración de la misma. Los derechos de accesa, rectificación, apasición, inmitación dei tratamiento y portabilidad podrán ejercitarse ante el Delegado de Protección de Datos en el domicilio de la Entidad a en la dirección aparechos, a la protección ante la AEPQ, especialmente cuando no haya obtenida la satisfacción en el ejercicio de sus derechos, a través de la sede electrónica en Www.aepd.es.

VII.- La que se hace publico para general conocimiento, a tenor de la dispuesto en los articulos 43 y 44 de las Estatutas de la Entidad.

Toledo, a 18 de septiembre de 2024.

El Presidente Javier López Martin EL CONSEJO RECTOR



NOTA. La delegación de voto se hará, conforme al articulo 46 de los Estatutos de la Entidad después de publicada la presente convocatorio y antes de las 15:00 horas del dia hábil immediato anterior a la celebración de las Juntas Preparatorias.

#### OFICINAS OPERATIVAS:

Toledo, Cl. Mejico, 2. Guadalajara, Cl. Virgen del Amparo, 30 / San Ciemente (Cuenca), Cl. La Feria, 8 / Madrid, Cl. Pedro Teixeira, 12 / Ávila, Cl. San Juan de la Cruz, 38 / Alcázar de San Juan (Ciudad Real), C. De Doctor Bonardeil, 20 / Albacete, Avda. de España. 45 / Alicante, Avda. Aguilera, 15 / Valencia, Avda. Pio XII s/n / Castellón de la Piana, Plaza del Real, 16 / Yecla (Murcia), Cl. Esteban Diaz, 31 / Valladolid, Paseo de Zomilia, 48 / León, Plaza del la Inmaculada, 7 / Palencia, Plaza San Lázaro, 5 / Segovia, Ct. Jose Zomilia, nº 85, bajo / Burgos, Ct. Vitoria, 141 / Soria, Cl. Campo, 1

## ECONOMÍA / POLÍTICA

## Cuerpo arranca la unificación de licencias autonómicas para empresas en 5 sectores

MERCADO INTERIOR ÚNICO/ El ministro propone a las CCAA nic ar la 'elim nacion de barreras a la actividad empresarial' por comercio y hoste er a transporte iprofesiones reguladas i formación y construcción de infraestructuras como placas solares.

#### Juande Portillo, Maded

El ministro de Economía. Carlos Cuerpo, aterrizó ayer su plan de "eliminación de barreras y obstáculos a la actividad empresarial" mediante la unificacion de licencias en todo el territorio nacional a comunidades autónomas y ayuntamientos. Su hoja de ruta, que aspira a comenzar a poner en marcha durante 2025, arrancaria por los cinco sectores que mas trabas denunciani comercio y hosteleria, transportes, formación, profesiones reguladas y construccion de infraestructuras.

Así lo explicó, en rueda de prensa, el ministro de Economia, Comercio y Empresa tras la reunion de la Conferencia Sectorial para la Mesora Regulatoria y Clima de Negocios que mantuvo con los consejeros económicos de las comunidades autónomas -que en abain caso, como el de la catalana, estuvieron representados por segundos espadas-: las ciudades autonomas; la Federación Española de Municipios y Provincias (FEMP); el presidente de la Camara de Comercio, Jose Luis Bonet: o el del nuevo Consejo de la Productividad, Juan Francisco Jimeno.

La clave, expuso Cuerpo, es "sımplıficar y estandarizar las normata as que existen, sin añadir mas capas, de forma que se facilite la vida de las empresas y las pymes, y su escalabilidad". El ministro reconoció durante la reunion que algunas comunidades autónomas ya han imciado procesos en esta linea, "y van en el buen camino", pero rewindicó una "accion coordinada de todos los actores", incluyendo tanto a las administraciones como al sector privado, para lograr un auténtico mercado unico en todo el país.

La iniciativa del ministro bebe de la propuesta que el exprimer ministro italiano Enrico Letta hizo en primavera a la Comusión Europea de crear una suerte de "régimen 28" que sirva como mercado único para Los Vembsiete socios comunitarios. España aspira a encabezar este esfuerzo comenzando por resolver los obstaculos que encuentran las empresas para operar in-



El ministro de Economia. Carlos Cuerpo (en el centro), preside la reunión con los consejeros autonómicos de economia, ayer

## "Aprender de la intentona" de Guindos

J. Portillo. Madnd

La idea de crear un marco de actividad comun que permita a las empresas operar indistintamente entre las diferentes comumdades autonomas españolas no es nueva. La medida que plantea ahora el ministro de Economia, Carlos Cuerpo, ya fue promovida por uno de sus antecesores en el cargo, Luis de Gumdos, durante el primer Gobierno de Mariano Rajoy, a través de la Ley de Garanna de la Unidad de Mercado en 2013.

Cuatro años despues, sinembango, el Tribunal Constitucional acabo tumbando el nucleo duro de esta norma por invasion de las competencias autonomicas en atencion a un recurso de la Generalitat de Cataluña.

"¿Por qué esta vez vamos a tener éxito? Podemos aprender de esa intentona anterior, que no tuvo exitopor un problema de competencias", defendió aver Cuerpo al ser cuestionado por ello. El ministro admitto que buena parte de las com-

petencias en liza corresponden a comunidades autonomas vavuntamientos, por lo que abogo por un entoque de colaboración y coordinacioni que permita articular ese nuevo marco comunismi. que el Gobierno central imponga la solución o discutalas competencias de otras administraciones en el ambito de la actividad empre-

La propuesta que Cuerpo traslado aver a autonomias y ayuntamientos es la de comenzar por consensuar un

diagnostico contin por sectores econormeos que per instala identificación de "fallos de coordinación entre Administraciones o la falta de proporcionalidad en las diferentes normativas", a partir del cual puedan impulsarse "soluciones, que pueden ir desde la adopcion de diferentes ordenanzas tipo, el reconocimiento matuo entre administraciones, modificaciones normativas o soluciones tecnologicas", ilustran desde el Ministerio de Economia.

no de Economia. Se trata, detallo de comercio y hostelería; las profesiones reguladas, como abogados o arquitectos; el transporte; la educación, en especial en el caso de la formacion, y la construccion de infraestructuras, como los puntos de recarga para vehículos electricos o la instala-

mon, se ha puesto en contacto

va con las patronales empresanales para que participen en el trabajo tecnico con aportaciones concretas de los disuntos sectores identificados, a los que abre la puerta a ir sumando otros en el futuro.

A partir de ahi, su aspiración es "actuar lo más rápido posible" para "comenzar a activar la hoja de ruta a comienzos del año que viene", confiando en tener soluciones concretas para algunas de las Convoca nueva cita en diciembre y busca comenzar a aplicar el marco común durante 2025

Pide ayuda a las patronales para crear el "distrito 20"; común para 17 CCAA, Ceuta y Melilla

áreas de actividad a lo largo de 2025, e ir sumando otros sectores despues.

La iniciativa, asevero Cuerpo, "ha sido acogida positivamente" por las comunidades autónomas. "Todos coincidimos en la necesidad. de avanzar hacia un verdadero mercado único a nivelestatal", sostuvo, apuntando a que sera necesario un esfuerzo "conjunto de regula ción, normativa, herramientas tecnologicas, acuerdos, guias coiaborativas" y otros mecanismos que "permitan avanzar en la unidad de mercado". El ministro admitio que durante la cita de aver no se llegó a discutir sobre aspectos tan sensibles como las exigencias de uso de las lenguas cooficiales en los distintos territorios.

Con todo, aunque la cita fue publicamente aplaudida por consejeros como la de Casti-Ra-La Mancha, la de Madrid la calificó de "vacía" y reivindicó generalizar su Ley de Mercado Abierto.

Siguiente paso: Portugal

La creación de un marco común para todas las autonomias españolas es visto por Cuerpo como un primer paso hacia la consecucion de un mercado único ibérico de la mano de Portugal, como ya ha anticipado a su homologo luso, revelo, subrayando la especial importancia que puede tener esta posibilidad para las empresas implantadas en las regiones limitrofes, "Vavamos paso a paso, pero hay que ser ambiciosos", defendio, recordando que el origen de la miciativa es la idea de Letta v que, por tanto, tras Portugal vendría la búsqueda de un marco único para toda la UE.

distratamente entre las distratas regiones del pais. Aunque inicialmente el plan fue denominado "regimen 18", ayer Cuerpo se abrio a rebautizarlo como "regimen 20", "distrito 20", o "comunidad virtual" compartida para las 17 comunidades autónomas pero tambien para las ciudades autonomas de Ceuta y Melilla.

"Nos hemos marcado una ambiciosa hoja de ruta a seguir, la idea es tener una prò-

xima reunion antes de finales. de año, en diciembre, donde podamos poner sobre la mesa un diagnostico comun compartido entre todos sobre cuáles son las barreras y obstaculos a eliminar" y como hacerlo, anticipo Cuerpo.

El foco, explicó el ministro, se pondrà inicialmente sobre los cinco sectores que concentran el 85% de reclamaciones sobre barreras autonómicas que registra el Ministe-

cion de paneles solares. El ministro reveló que, aunque aver no asistieran a la reu-

## Ribera diseña un sistema político para multiplicar su poder en energía

**REPARTO/** Fusiona Competencia y Energía en Bruselas, lo que le asegura enorme poder a nivel europeo, y separa esos organismos en España, para retener influencia restandosela al Minister o de Economía.

Miguel Ángel Patiño. Madrid

Teresa Ribera, que ocupará una de las vicepresidencias ejecutivas de la Comisión Europea, se va a estrenar en este nuevo cargo con una enorme contradiccion. Mientras que en España esta promoviendo la separación total de la regulación de Competencia y la de Energia -hasta abora unidas en una sola institución, la CMMC-, en Bruselas esas dos funciones las va a acaparar ella sola bajo un mismo paraguas institucional, Pero tras esa aparente paradoja, subyace un modelo que permitirá a Ribera multiplicar su poder en Energia, en España v en Europa.

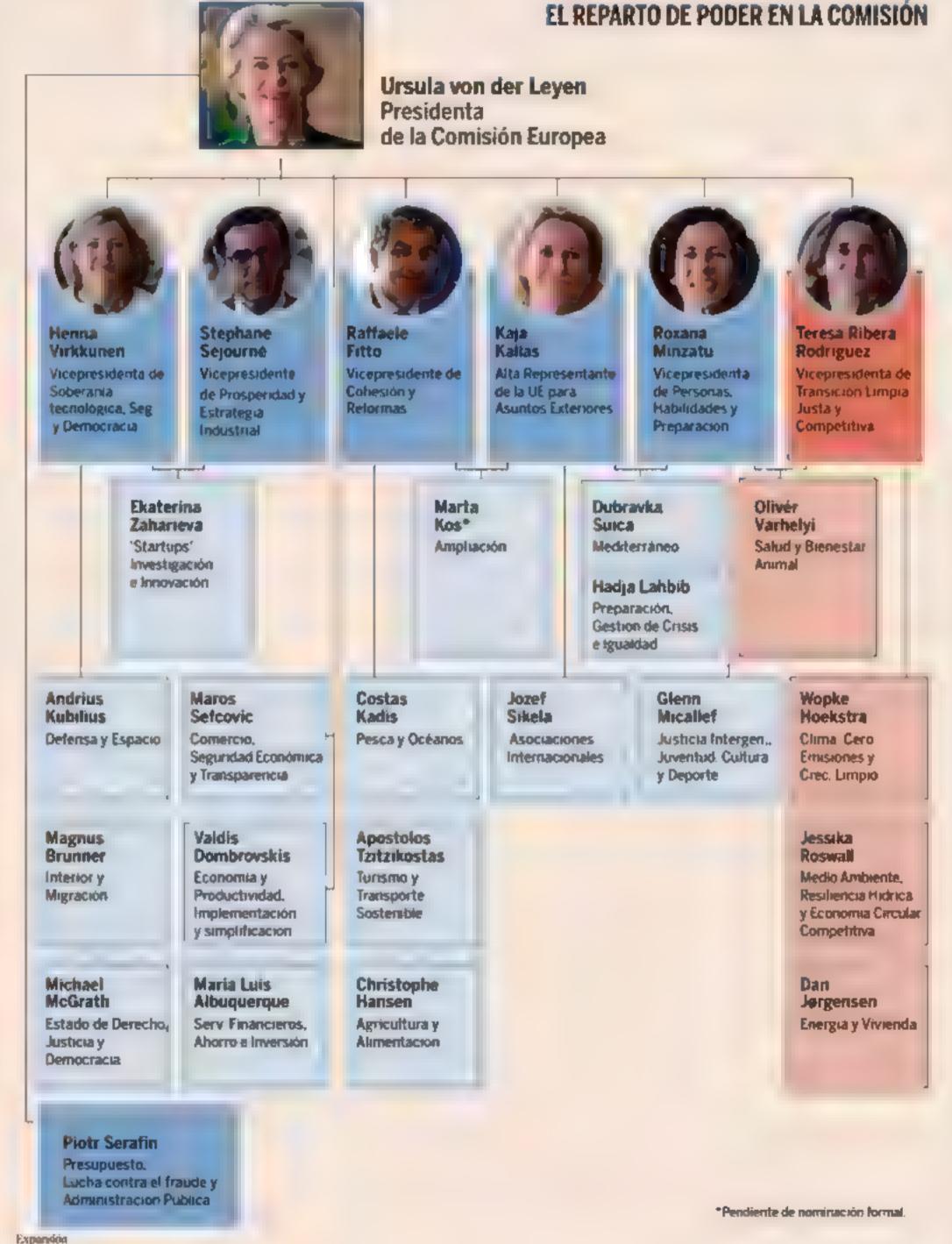
Segun la estructura del colegio de comisarios que esta semana ha sido presentada por la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, Ribera, actual ministra de Transicion Ecologica y vicepresidenta tercera del Gobiemo español, ocupará la vicepresidencia ejecutiva de Transicion Limpia, Justa y Competitivo y de la cartera de Competencia en Bruselas.

Segun la estructura interna que se maneja en el colegio de comisarios, Ribera acumulara un gran poder a nivel europeo. Posiblemente, sera la vicepresidenta con autoridad en más áreas, ya que aglutinara varios departamentos clave.

Bajo su supervision estarán los comisarios de Energia, Dan Jørgensen, y de Medioambiente, Jessika Roswall entreotros.

Una vez que en Bruselas se han clarificado las funciones de Ribera, que lleva postulandose para un alto cargo en la Comision desde hace meses, se está comprobando que en la politica europea ha adoptado el camino totalmente opuesto al que ella misma se ha empeñado en aplicar en España.

Ribera ha sido la principal artifice en nuestro pais del proceso de disgregación de la actual Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). Este organismo, presidido por Cani Fernandez, es fruto de la fusión hace una decada, a instancias del PP, del regulador de Competencia, el de Telecomunicaciones y el de Energía.



Ribera promovió este ano una ley para segregar de forma "urgente" de la CNMC el área de Energia, de manera que se volverá a crear la extinta Comision Nacional de Energia (CNE). Cuando se conoció el plan de Ribera, el sector interpretó que ese movimiento era una maniobra de la ministra española para reducir el poder de la CNMC, organismo con el que habia habido crecientes fricciones, y así poder controlar la regulación energética directamente

La nueva CNE será un or-

ganismo adsento al Ministeno de Transicion Ecologica El Ministerio de Economia, del que depende la CNMC, pierde así influencia en Energía.

El proceso de creacion de la CNE está en marcha aunque aun no se ha completado. El argumentario que se empleó hace meses para justificar esta segregación, o spin-off, fue que así se "reforzaba" la regulación para apoyar "la descarbonización"

La propia Ribera explicó que ante la transformación del sector energenco se debia Bajo su supervisión estarán los comisarios de Energía y Medioambiente

Se espera que el Gobierno nombre a un sustituto afín a Ribera al frente del Ministerio

recuperar "un organismo específico" que estuviera "bien dotado".

Según el Ejecutivo, "la emergencia climática y el proceso de transición ecológica exigen disponer de un regulador especializado, reforzado e independiente".

La creación de la nueva CNE pretende volver a los nucios, antes de que dicha entidad se integrase en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia en 2013.

"Restablecemos la Comisión Nacional de la Energía con una actualización de sus funciones", afirmó Ribera hace meses.

Aunque Ribera deje el Ministerio de Transición Ecológica en España, se espera que el Gobierno nombre a un sustituto o sustituta afin a ella al frente de esa cartera. Entre otros nombres, se barajan técnicos del equipo de Ribera.

Con la CNE, que será una extension del ministerio, Ribera podrá ejercer así influencia en España. La CNE tendra todo el poder para controlar al sector energetico, sus mulnmillonarios excedentes de caja y todo movimiento corporativo. Puede llegar a bloquear operaciones que no sean de su agrado. Por ejempio, la escision (spin off) de Naturgy en dos empresas, una con activos regulados y otra para activos no regulados. O la incorporación de nuevos socios a esta empresa una vez que dos de sus socios. GIP y CVC, han colgado el cartel de se vende en sus respectivas participaciones.

Tambien podría bloquear la llegada de otros inversores al sector energetico español de las renovables en un momento en el que sigue la ebullición de movimientos corporativos.

Muchos de esos movimientos, con dimensión europea, también tendrían que pasar el filtro de Concentraciones en Bruselas, que abora controlará Ribera directamente.

Es decir, en la práctica, las operaciones corporativas tendrán que tener el beneplácito de Ribera directamente en Bruselas, o indirectamente a través del equipo que le suceda en España, que se presupone que sera afin.

## El INE revisa al alza el PIB desde 2020 y adelanta la recuperación del Covid

NUEVA MEJORAZ El organ smo estadístico eleva en 36 400 millones su est mac ón del PIB en 2023 deb do a un aumento del gasto público mayor de lo calculado in cialmente aunque tambien a la inversión.

#### Pablo Cerezal, Madrid

La crisis económica derivada del coronavirus habria sido algo menos intensa de lo calculado micialmente y su recuperación, algo más rapida de lo estimado. El Instituto Nacional de Estadistica reviso aver al alza las cifras de PIB de los nños 2020, 2021, 2022 y 2023, con lo que suma 36.400 millones al cálculo previo del volumen de actividad para este último ejercício. Con ello, esta mejoria (la cuarta en los últimos dos años) engrasa los objetivos de deficit y permitiradiluir el tamaño de la deuda en un PIB algo más elevado.

El INE revisó aver sus anteriores estimaciones de P1B de los años posteriores a la pandemia en lo que supone la cuarta mejoria desde septiembre de 2022. En concreto, el organismo estadistico minoro el desplome de la economia en 2020 en tres décimas, hasta el 10,9%, y elevo sus cálculos para los tres años posteriores, mejorando el dato de 2021 en tres décimas (al-6.7%), el de 2022 en cuatro décimas (al 6,2%) y el de 2023 en dos décimas (al 2,7%). Con todo ello en cuenta, el PIB del año pasado se eleva hasta los 1.498,324 nullones de euros. 36.435 millones por encima de los 1,461.889 millones estimados anteriormente

En particular, el grueso de la revision al alza acumulada en los últimos cuatro años se concentra en el gasto publico,

para el que el INE calcula un avance del 13,5% entre 2019 y 2023, lo que supone un alza de 3,6 puntos, seguido de la inversión, para la que apunta a un recorte de 1,4 puntos, frente al desplome del 3,5% estimado antenormente. Asírusmo, el consumo privado gana cuatro décumas, hasta el 0.5%, si bien este avance se dehe fundamentalmente a las importaciones (seis decimas más, hasta el 5.4%), frente a un avance algo menor de las importaciones (del 6,4%, medio punto menos).

Esta revision al alza se debe fundamentalmente al sumento de la poblacion. Mas en detalle, la nota de prensa alude a "la incorporacion de la información derivada de los nuevos censos de Población y Viviendas 2021 y la nueva información disponible por la mejora de cobernira de la Encuesta Estructural de Empresas", "las recomendaciones del Sistema Estadistreo Europeo sobre stock de capital o consumo de capital fijo" y "la revisión de las estadisticas de Balanza de pagos y Posicion de Inversión Internacional, del Banco de España y de las cuentas de las Administraciones Publicas de la IGAE".

Durante los últimos años, el la actividad económica ini-

Expunsibility

#### Cuatro revisiones

INE ha recibido numerosas criticas tanto por subestimar cialmente como por las poste-



hav que toner en cuenta que varios elementos han dificultado la medición de las cifras de actividad. Es el caso de la espiral inflacionista, la irrupción del teletrabajo, el cada vez menor consumo enengetico por unidad de PIB o el crecimiento demografico por la llegada de inmigrantes. El INE usa estas variables para calcular el volumen del PIB. por lo que un cambio en sus relaciones puede distorsionar las estimaciones.

En concreto, el INE ha realizado cuatro revisiones al al-

En la primera, el 1NE elevo cuatro decimas su estimación de PIB para 2021, pero recortó a cambio el dato de 2020: en la segunda, en septiembre de 2023, elevó sus cálculos para 2020, 2021 y 2022 en 1,3 puntos porcentuales en total. y la tercera, fue un ajuste menor, donde el organismo estadistico va anunciaha esta nueva subida. Con todo ello, el PIB habria recuperado el nivel previo al estalbdo de la crisis del coronavirus en el segundo trimestre de 2022, en lugar de en el tercero, y se si-

nores revisiones al alza, pero za desde septiembre de 2022. Ituaria ya casi un 6% por encima de las cifras previas a la candemia en el segundo trimestre de este año, ultimo dato disposible, frente al 4,7% calculado anteriormente.

Fuente INE

El Gobierno ha celebrado estas cifras que en palabras del ministro de Economia, Comercio y Empresa, Carlos Cuerpo, reflejarian un crecimiento "mas fuerte, mas equilibrado y fiscalmente responsable", lo que a su juicio demuestra "la eficacia de las medidas puestas en marcha por este gobierno". Estas palabras se deben a que, con el nuevo La subida facilita el cumplimiento de los objetivos de deuda y de déficit para este año

calculo del PIB rebaja tanto el deficit como la deuda en relación a volumen de la economia nacional, pero llaman la atención cuando el principal elemento que tira al alza del PIB es el gasto público, Además, también sorprende que, aunque la actividad está plenamente recuperada de la pandemia desde hace dos años, deuda y deficit se encuentran lejos de los niveles de 2019.

En concreto, el aumento del PIB en 36.435 millones en terminos estadisticos ha provocado que la deuda publica al cierre del pasado ejercicio se reduzca del 107,7% del volumen de la economia nacional al 105%, lo que la situa en cifras todavia muy elevadas pero algo más manejables. Además este ajuste permite asegurar que España cumphrá con el objetivo marcado por el Gobierno de situar la deuda en el 110% del PIB at cierre del año, a pesar del notable incremento de los pasivos en la primera mitad del ejercicio.

Asimismo, este nuevo cálculo tambien da un margen extra de 1.158 millones para cumplir con el objetivo de déficit, del 3% del PIB. Antes de la revisión, esta cifra implicaba que el desfase de las cuentas publicas de las Administraciones Públicas para este año se tendria que situar en torno a 46.444 millones, de acuerdo con las últimas proyecciones de PIB del Banco de España, pero este nuevo calculo elevaria esta cifra hasta los 47.602 millones, facilitando su cumplimiento.

## El Gobierno acelera el Real Decreto para el alquiler temporal tras el vaparalo en el Congreso

#### Carlos Polanco, Madnd

La regulación de los alquileres temporales llegará de una forma u otra. Parece que pocoiniporta el inesperado varapalo que recibió el martes el Gabierno en el Congreso, despues de que Junts per Catahınya votara en contra de una proposición de ley de Sumar para regular este tipo de arrendamientos porque el Ejecutivo ya persigue ese mismo objetivo por una via diferente, la del Real Decreto. Así lo aseguró aver la titular de la cartera de Vivienda y

Agenda Urbana, Isabel Rodriguez, que indicó que, tras el no de los independentistas, el Gobierno va a tratar de dar "la mayor agalidad" a un decreto que servira para combatir el fraude en los alquileres temporales. La idea era que ese Real Decreto, que supone el desarrollo reglamentario de la Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) para luchar contra el fraude en arrendamientos turísticos. temporales y habitacionales, estuviera listo para antes de finales de 2025, pero la ministra considera ahora que es posible que pueda ser impulsado "en tiempo mas corto".

En los ultimos meses los expertos del mercado immobiliano han advertido de que, tras la aprobacion de la Ley de Vivienda, puede haber crecido el fraude tras la modalidad temporal. Esto se debe a que este tipo de alquileres no estan sometidos a un tope de precios, con lo que existe la tentación de enmascarar un arrendamiento habitual como uno temporal, lo que supone un fraude de ley.

Para combatirlo, la ministra indicó que la idea es cambiar el articulo 3 de la LAU para "evitar aquellos que lo estan utilizando de modo fraudulento para salvar las garantias del alquiler residencial".

#### Compraventa extranjera

También en materia de vivienda, ayer el Senado rechazó, gracias a la mayoría absoluta del PP, otra iniciativa de Sumar, en este caso relativa a la compraventa, que consiste en restringir la venta de vivienda a extranjeros en aquellas zonas del pais "manifiestamente tensionadas por la actividad turística", siendo Baleares paradigma de esta situacion.

El texto presentado por Sumar hace referencia a cómo la figura del comprador extranjero tiene un peso muy destacado en el mercado, sobre todo en el segmento de las viviendas de lujo. Esto dio munición a los populares, la senadora del PP por Baleares, Maria Salom, señalo que "el problema" en la región "es de viviendas de 120,000,

#### **CAMBIA LA LAU**

La idea es modificar el articulo 3 de la Ley de Arrendamientos Urbanos para combatir el fraude en esta modal dad de algui-

150,000, 200,000 a 300,000 euros", es decar, muy por debajo del umbral de precio que tienen las viviendas de lujo en el archipielago. Salom aprovechó para criticar la Lev de Vivienda, responsable a su juicio de haber generado un nivel de "inseguridad juridica" tan alto que disuade a los propietarios de alquilar sus viviendas.

## Sánchez firma el pacto de pensiones con la patronal y los sindicatos

ACUERDO SOCIAL EN LA MONCLOA/ La ministra Elma Saiz desautor za el informe de Bruselas que vat o na que, hasta 2040. España deberá recortar el gasto en pensiones en 12 000 millones de euros

M. Valverde, Madrid

El presidente del Gobierno. Pedro Sánchez, firmó aver con las patronales CEOE y Cepyme y los sindicatos CCOO y UGT el acuerdo alcanzado el pasado 31 de julio sobre la prolongación de la jubilación activa, la reforma del retiro parcial y el nuevo papel de las mutuas en los procesos de incapacidad temporal. El pacto, que en su opinion "es producto de la buena politica', es una bocamida de aire para el presidente acuciado por la polémica politica y social por la ley de amnistra para el golpismo independentista catalan y sus cestones sobre la financiación de esta comunidad autonoma. Tambien por la investigación judicial sobre las actividades profesionales de su mujer.

Por lo tanto, sin preguntas incornodas de la prensa, Nanchez hizo un breve discurso. en el que destacó el valor de los pactos sociales. Sobre todo si, como aver, cuenta con la presencia de los presidentes de la CEOE, Antonio Garamendi, y de Cepyme, Gerardo Cuerva.

Ambos no acudian a La Monckoa a un acto semejante desde 2021 y desde que estallaron los enfrentamientos entre el Gobierno y los empresarios. Sobre todo por la polemica entre el crecumiento



Tras la firma del acuerdo en La Moncios, la ministra de la Segundad Social, Elma Satz; el presidente de Copyme, Gerardo Cuerva; el lider de CCOO, Unai Sordo; el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez; el dingente de la CEOE, Antonio Garamendi, y el lider de UGT, Pepe Álvarez,

de los beneficios frente a la moderación de los salarios, la subida de impuestos, del salano minimo interprofesional y las medidas sobre el mercado. de trabajo que ha tomado el Gobierno sin consultar a los empresanos.

"El valor de todos estos acuerdos va más alla de lo oportuno de las medidas que incluven. La gran virtud radica en lo que se pacta, que esta

destinado a perdurar. Son producto de la buena política. Creo que son las reformas que hacen paix, que unen al paix, las que ofrecen solidez y pernumencia a las pensiones en el tiempo", dijo el presidente

CFOF v Cepyme aprovecharon la ocasion para, en un comunicado, recalcarle a Sanchez la importança de contar con los empresarios y los sindicatos para hacer las refor-

mas económicas y sociales. Asi, los empresarios dueron que el acuerdo "ratifica el valor del diálogo social como instrumento clave para lograr acuerdos estables, amphos y duraderos en el tiempo, en beneficio del comunto de los ciudadanos". Por su parte, los sindicatos pidieron a las fuerzas politicas que respalden el acuerdo, a pesar del enfrentamiento politico existente y la

debilidad del Gobierno, "El clima no puede secuestrar los derechos de los trabajadores", dijeron los secretarios generales de CCOO, Unai Sordo, y de UGT, Pepe Álvarez.

Algunos de los fundamentos del acuerdo son los siguientes, quienes sigan trabajando despues de cumplir la edad de jubilación podran hacer compatible, de forma gradual, la pension con el salario.

**CEOE** recalca al Gobierno "el valor del diálogo social para beneficiar a los ciudadanos"

Entre el 45% y el 100% de la pension. Además, el Gobierno adelanta a los 62 años el acceso a la jubilación pareial, con un trabajador de relevo. La base de cotización de este tiene que ser como minimo del 65% de la que tenga el más veterano, Y, en un período transitorio, la cotización de la empresa y del jubilado parcial debe estar entre el 40% en 2025 y el 80% en 2029.

Con el pacto firmado, la ministra de la Segundad Social, Elma Saiz, desautorizó en el Congreso de los Diputados el reciente informe sobre el envejecimiento 2024 publicado por la Comision Europea en abril, que alerta de que el gasto en pensiones puede elevarse en cinco puntos de PIB hasta 2050-2070; puede duplicar las previsiones de deficit hasta superar por si solo el 3% del PIB, y, con ello, obligar a hacer un ajuste de casi 12.000 millones de euros.

Saiz dijo que el informe no tiene en cuenta el importante crecimiento que ha tenido la economia española, y en consecuencia el empleo, en los ultimos años, "lo que le hace quedar más desfasado aún" En su opinion, también subestima la importancia de la innigración iberoamericana en España. Ademas, la ministra dudó del rigor de unas provecciones hechas hasta 2050 ó 2070. La población ya supera los calculos previstos en años anteriores y la tasa de paro es inferior al 11,8% prevista para 2036.

## Ley ELA: un destello de esperanza



lacuerdo firmado ayer por todos los partidos para desbloquear la Ley ELA, paralizada desde finales de 2021 debido a la negativa del Gobierno a asumir su coste. 200 millones de euros al año, subsana al fin el desamparo que han sufrido los pacientes de una enfermedad degenerativa tan cruel como la esclerosis lateral amiotrofica (ELA) en los ultimos tres años, ¿Puede haber algo más urgente que mejorar la calidad de vida de quienes están condenados a un deterioro fisico irreversible? Así ha sido para la "mayoría de progreso" durante demasiado tiempo. Los portavoces del Gobier-

no han usado tada clase de infames excusas para retrasar su tramitación mediante sucesivas prórrogas de la miciativa, que incluso decayó a causa. de las elecciones anticipadas 23-J y tuvo que volver a tramitarse de cero. El via crucis legislativo de la Ley ELA ha sido una tortura añadida para los afectados, ya que la mayona no pueden costearse ni la maquinaria ni la asistencia humana necesarias para poder subsastir. Esta faita de humanidad refleja la preocupante insensibilidad de quienes se parapetan en los procedimientos legislativos farragosos y en supuestas insuficiencias presupuestarias para no mirar de frente a quienes reclaman algotan basico como ayuda para seguir. viviendo. ¿Para qué sirve si no un Estado tan generoso? Todavía resuenan en el Congreso los ecos de la mdignación del exfutbolista, Juan

Carlos Unzue, una de las caras visibles de la iniciativa, al ver que apenas cinco diputados acudieron el pasado 20 de febrero a la sesión de la Comision en la que se presentaba de nuevo la norma: "Tendran algo muy importante que hacer. Si algo no tenemos los enfermos de ELA es tiempo". Muchos creen que strvió de aldabonazo para propiciar el cambio de postura del Ejecutivo. El PSOE ha accedido -Sumar lo hizo antes- a que los pacientes de ELA, 4.000 en toda España, puedan tener asistencia domiciliaria 24 horas en la fase avanzada de la enfermedad, ademas de ayudas desde que reciben el diagnostrco. Ese apovo se extenderá a las dolencias neurodegenerativas irreversibles, pues Moncloa no quena una norma exclusiva para una sola enfermedad. Este es un caso revelador de la enorme brecha moral entre

lo que ocupa a quienes debertan ser los representantes de los crudadanos (y no de sus respectivos partidos) y las preocupaciones cotidianas del resto de la sociedad. Desde que Ciudadanos registro la primera iniciativa con miles de firmas apovandola, las Cortes han aprobado más de 200 normas y decretos, y se han asignado miles de millones de euros de las arcas publicas. Pero sin embargo se han dejado sin atender las demandas de los pacientes y familiares que padecen una enfermedad en la que el diagnostico equivale a la condena de it perdiendo progresivamente la movilidad del cuerpo hasta la muerte (en un plazo medio entre 3 y 5 años). ¿Por qué Sánchez ha tardado tanto en conceder a los enfermos de ELA lo que pedian siendo tan dadivoso con otros muchos colectivos? Hay un elemento crucial que no de-

be ignorarse, y es que la Ley ELA va en sentido frontalmente opuesto a una de las normas estrella del Gobierno: la ley de eutanasia, basada en la mal llansada cultura de la muerte. mientras que quienes luchan contra la ELA quieren seguir viviendo pese a todas las adversidades en su contra. Como ha contado en muchas ocasiones Jordi Sabaté, uno de los más fervientes activistas en su defensa aun estando postrado en una cama (solo puede mover ya sus ojos), la Samdad publica ofrece ahora la eutanasia como salida alternativa a la muerte segura por esta enfermedad. A él se la ofrecieron en 2021. La Ley ELA es un destello de esperanza para enfermos y familias, pero es necesaria una reflexión colectiva sobre qué sociedad hemos construido, en la que resulta mas fácil ofrecer la muerte que garantizar una vida digna.

## ¿Qué negocian en secreto los enviados de Sánchez y Puigdemont?

Los secesionistas

tienen suficientes

incentivos

no se plantean dejar

caer al Gobierno. No

LA AGUJA DE MAREAR

Javier Jense

os diputados de Junts siguen castigando al Gobierno en las votaciones en el Congreso de los Diputados, desde la investidura de Salvador Illa en Cataluña en agosto. Lo hacen con toda normalidad, mientras en Suiza se celebran reuniones secretas entre los enviados de Pedro Sanchez y Carles Puigdemont para firmar una nueva tregua. Pero, ¿qué negocian los independentistas de derechas y los socialistas para frenar esa deriva? Lo sabremos pronto.

Las relaciones entre el partido de Puigdemont y el de Sanchez son lo más parecido a un secuestro, en el que el delincuente va enviando trozos del cuerpo del secuestrado (una oreja, un dedo...), mientras negucia el precio del rescate y la forma de pago. En este caso, los mensajes se envian en forma de siete votos en contra en cada sesión parlamentaria. ¿Y el precio? Tal y como estan las cosas, la exigencia de Junta a los socialistas no puede ser otra cosa que la convocatoria de un referendum de autodeternunación pactado en Cataluña. Sería lo único que podría resarcir a los separatistas de la humiliación de dejarlos fuera de la Generalitat.

¡Pero si el referèndum está fuera del marco constitucional!, dirán los ciudadanos. ¡Qué más da? También estaban fuera la Ley de Amnistia o la soberanía fiscal de Cataluña hasta un dia de antes de firmarlas. Ya se sabe que hay que hacer de la ne-

cesidad virtud y hacer ingeniería politica para poder mantenerse en el poder

El problema es que los independentistas, tanto ERC como Junts, empiezan a desconfiar de la palabra del lider socialista; o, por lo menos, de su capacidad de hacer cumplir los pactos firmados. La amnistia está empantanada (solo 100 de los 500 posibles beneficia nos han podido acogerse a ella) y la entrega de la llave de caja a la Generalitat pende de un hilo, porque requiere la reforma de la Ley Organica de Financiación de las Comunidades Autónomas, difícil de sacar adelante con una mayoría tan precaria en las Cortes.

Aun así, tanto los secesionistas de izquierdas como los de derechas no se plantean dejar caer al Gobierno de coalición progresista, porque no tienen los suficientes incentivos. Saben que pueden sacar más partido a un Sanchez debilitado en el Parlamento que a Alberto Nuñez Feijóo en La Moncloa. Por eso, mantienen el secuestro al ejecutivo mientras negocian las nuevas exigencias.

En las conversaciones sobre un posible referendum de autodeterminacion, acordado o consentado por La Moncloa, es posible que se planteen formulas para intentar esquivar su clara inconstitucionalidad. La nomenclatura es importante y la palabra "consulta" ya ha sido utilizada en varias ocasiones por líderes socialistas catalanes.

Se puede dar el caso de que, para evitar que le vuelvan a acusar de aplicar criterios singulares en Cataluna, Sanchez de un nuevo piro e incluva al País Vasco en ese referendum disfrazado de consulta. Así mataria dos pajaros de un tiro, porque se aseguraria el apoyo de los cuatro partidos independentistas (Junts, ERC, PNV y EH Bildu), por el mismo precio, para aguantar toda la legislatura.

Si Santos Cerdan se da mucha prisa en aceptar el nuevo y altisimo precio de los secesionistas (no hay que olvidar que es un experto en decir que si a todas las exigencias de Puigdemont sin cambiar m un gesto), el Gobierno podria incluso sacar adelante la Lev de Presupuestos Generales del Estado para 2025. Esperemos que esta secuencia nunca se llegue a producir, porque la aceptación de un referendum sería un escandalo de enorme magnitud; un autennico terremoto democranco.

Mientras tanto, Junts echo el martes por tierra una proposición de ley presentada por Sumar para regular los alquileres temporales de viviendas. Una propuesta que los socios del Gobierno daban por aprobada y que supuso una nueva bofetada a la coalición. Curiosamente, los aliados a la izquierda del PSOE echaron en cara al partido de Puigdemont que hubiera votado con la derecha, representada por el PP, Vox y UPN. ¿Se dan cuenta ahora de que los herederos de Citoson un partido muy de derechas? Lo mismo

sucede con el PNV, pero ambas formaciones suelen poner su proyecto separatista por delante de su propia ideología.

A pesar de las casi 40 votaciones perdidas en las Cortes, los socialistas insisten en que nada m nadie les

impedira aguantar toda la legislatura, hasta 2027, Sanchez llegó a decir que lo haria incluso al margen del poder legislativo, aunque luego sus ayudantes le afearon su conducta e intentó matizar su demostración de prepotencia con unas explicaciones que no convencieron a naclie.

El martes, mientras presentaban el Plan de Accion por la Democracia, el triministro Felix Bolaños reconoció que para poner en marcha buena parte de las 31 medidas anunciadas el Gobierno iba a necesitar "fraguar consensos para reformar algunas leves". No lo detalló, pero al menos hay ochotextos legislativos que hay que modificar, referidos a los secretos oficiales, grupos de interes, rendicion de cuentas y debate sobre el Estado de la Nación, nuevas fiscabas y protección al denunciante, debate electoral obligatorio, derechos al honor y a la rectificación, transparencia y nuevos requisitos de la publicidad institucional y protección del periodista.

No le va a ser facil a Pedro Sanchez sacar adelante su runbombante proyecto para regenerar la democracia española y acabar con la maquina del fango que quiere combatir. Una vez más, la puesta en escena del martes en la conferencia de prensa del Consejo de Ministros fue una gran operacion de marketing, en la que dejaron muchos detalles sin concretar; probablemente porque saben lo dificil que será sacarlos adelante.



Pedro Sánchez, María Jesús Montero y Félix Bolaños, ayer durante la sesión de control en el Congreso.

## Socios y oposición, contra Sánchez y su plan de regeneración

REACCIONES/ El PP lo denomina "plan de censura", el PNV pide una mayor concreción y Podemos lo califica de "puro humo".

Carlos Polanco, Madnd

El Plan de Acción por la Democracia aprobado el martes por el Consejo de Ministros, que recoge acciones como la regulación de la financiación y la medicion de audiencias de los medios de comunicación, o la modificación de la ley electoral y de los delitos que limitan la libertad de expresión contra instituciones y creenctas religiosas, entre otras medidas, ha sido recibido con un fuerte cuestionamiento. Y no solo de la oposicion, sino tambien de algunos de los partidos de cuyo apoyo han dependido las miciativas que el Gobierno de Pedro Sanchez ha consegudo sacar adelante tanto en esta legislatura como en la antenor

El lider del Partido Popular, Alberto Nuñez Fegoo, aucio la ofensiva a primera hora de la mañana, en la sesion de control al Congreso, durante su intercambio verbal con el presidente del Gobierno. Frente a la intencion del Ejecutivo de que este plan suponga una "Impieza de la democracia", otorgue "mayor transparencia" y garannee que los medios de comunicacion ofrezcan una "información veraz", todo ello en palabras del ministro Felix Bolaños, Feijoo aseguró que consegurá todo lo contrano: se trata de un "plan de cenLos populares lo denunciarán en Bruselas por "señalar y perseguir a los periodistas"

sura" que miciara una "persecucion" de los medios de comunicación. "No se veía una cosa asi desde Franco", le afeo a Sanchez, una referencia que deja a las claras la voluntad de Feijoo de endurecer la oposición al Gobierno.

Mientras tanto, la portavoz del Partido Popular en el Parlamento Europeo y vicepresidenta del Grupo Popular, Dolors Montserrat, anuncio que denunciaria ante la Urión Europea dicho plan, puesto que, si bien algunos de sus preceptos tienen como base una directiva europea, los populares consideran que va "en sentido contrario" de la misma: "Lo que quiere hacer Sanchez es señalar y perseguir a los periodistas"

Eso sa, el comisario europeo de Justicia, Didier Reynders, que visitò aver España, valorò que el pian "va en la dirección correcta", aunque también opinó que es "demasiado pronto" para dar una valoración definitiva, a la espera del texto final del mismo.

Por su parte, las criticas de

los socios de legislatura son más problematicas en un momento de extrema debilidad parlamentaria para el Gobierno de coalición, que ha sufrido vana derrotas inesperadas en el Congreso en los últimos nempos. El portavoz del PNV, Autor Esteban, reclamo la mayor definicion posible en el plan del Gobierno, ya que se tratarse de un tema "delicado". al verse afectados "derechos y libertades" por lo que "hay que afinar bien y ser muy concreto y no pasar determinadas rayas". Todo ello pese a que el plan recoge un guiño muy evidente al PNV: da pie a atender la reclamación de años de los jeltzales de reformar la Ley de Secretos Oficiales, que data de 1968. Esteban expresó que, en cualquier caso, sigue habiendo "voluntad" de apoyar al Gobierno.

Finalmente, la lider de Podemos, Ione Belarra, califico el plan de "puro humo" y argumentó que "no afronta ninguno de los graves problemas que tiene nuestra democracia". Es cierto que Podemos cuenta con un peso parlamentario reducido, pero la actual composición del hemiciclo y las constantes sorpresas que Junts le da al Gobierno hacen que cada voto cuente.

Editorial / Pagena 2

GOVERN YALOS SIX. ALISTAS TRANSMIT RIQUE SE HAPRODI ("DO INTAMBIT

# Un nuevo paso hacia el regreso de la normalidad en Cataluña



por David Casals

Un nuevo gesto evidenció ayer la etapa que se ha abierto en Cataluña tras la llegada de Salvador I.la a la Generalitat El Rey Felipe VI recibió en audiencia al mandatario catalan. La última vez que hubo un encuentro de este tipo fue durante la etapa de Artur Mas, en 2015, Luego, ostentaron el cargo Carles Parigdemont, Quim Torra y Pere Aragones, quienes rechazaron ir al Palacio de la Zarzue-la

La recepcion, que daro alrededor de dos horas, lanzó un mensaje de normalidad institucional. El Revino es condio su satisfaccion por el encuentro: "Oué bien, Esto Illa anuncia una ronda de visitas a todas las comunidades autónomas

no es lo habitual", destacó. Illa admitió estar "muy contento".

El president, su equipo de colaboradores y los socialistas son conscientes de la importancia que tiene los cien primeros días a la hora de configurar la imagen que tiene la ciudadania del Govern. Por esta razon, estan cuidando mucho los gestos. Illa insiste en que gobierna "para todos" los catalanes al mar gen de sus convicciones, y de hecho, este es el lema que acaba de adoptar el Govern.

Al mismo tiempo, realiza múltiples guiños a todo lo que esté asociado con la moderación, pese a que ello inquieta profundamente a los dos partidos que apoyaron su investidura y que necesita en el Pariament para gobernar los comunes y ERC. Sin los votos de estos ultimos y los de Junts, los socialistas no pueden sacar ideiante inicia tivas pariamentarias en el Congreso,

En poco mas de un mes en el cargo, los gestos hacia los que se asociaba al nacionalismo antes del inicio del procés han estado muy presentes. Ha asistido a dos actos sobre el milenario de Montserrat. En este monasterio benedictino, se fundo en 1974, a antigua CDC y anteaver, despachó con uno de



El Rey Felipe VI, y el president de la Generalitat, el socialista Salvador Illa, durante la audiencia institucional ayer en el Palacio de la Zarzuela.

dent entre 1980 y 2003, Jor di Pujol. La recepcion que tuvo lugar en el Palau de la Generalitat fae controvernda, ante el apoyo entusiasta de Puiol al proces y los casos de corrupcion que han salpicado a el y a su familia.

En el mensaje de la Diada. Illa puso en valor el legado de Josep Tarradellus, president de la General tat en el exilio Fue el artifice de la recupera ción del autogobierno, defendio a ultranza la unidad civica de los catalanes y se mostro critico con el nacionalismo conservador de Pujol. El president también reumo il Goyern en Poblet, monasterio benedactino donde se custodia su archivo.

Illa ya se reunió dias atras con el Rev cuando viajo a Bar celona para visitar las instalaciones que acogen la Copa America de vela. El president también ha despachado con mandatarios autonómicos, como la mandataria navarra Yolanda Chivite y la presidenta de la Asambiea de Extremadura, Blanca Martín.

Aver en la celebración institucional de la Diada en Madrid, Ha anuncio que hara una ronda para visitar todas las autonomias. Es un gesto que supone toda una enmienda al ideano del nacionalismo, que siempre ha considerado que Cataluña no puede ser tratada como una comunidad autonoma mas.

ORGANIZA

Expansión

PATROCINAN





cellnex<sup>m</sup>

COLUMN

**Deusto**Emprende

PREMIOS



## Draghi quiere salvar a Europa de sí misma

Martin Well

Su exhaustivo informe sobre competitividad plantea a Europa un "desafío existencial". La fragmentación interna y los excesos de regulación son señalados entre los principales problemas que aquejan a la Unión.

entro de nuestro mandato, el BCE está dispuesto a hacer lo que sea necesario para preservar el euro. Y créanme, sera suficiente", Estas palabras pronunciadas por Mario Draghi, cuando era presidente del Banço Central Europeo (BCE) en julio de 2012, lograron aplacar el pánico en plena crisis del euro. La semana pasada, el mismo hombre pubneó 393 páginas sobre el Futuro de la Competitividad Europea.

Como presidente del BCE, Draghi afrontó una crisis con las herramientas que tenía a su disposicion. Hoy, sin embargo, está aconsejando a politicos y burócratas asediados y a un publico desencantado sobre por que y cómo llevar a cabo un gran esfuerzo. El objetivo es, una vez mas, salvar el proyecto europeo que tanto le apasiona de lo que él considera un "desafio existencial".

Segun se explica en su mforme "si Europa no puede volverse más productiva, nos veremos obligados a elegir. No podremos convertirnos de inmediato en un lider en nuevas tecnologias, un faro de responsabilidad climatica y un actor independiente en la escena mundial. No podremos financiar nuestro modelo social. Tendremos que renunciar a algunas si no a todas, nuestras ambiciones. En resumen, la UE corre el riesgo de fracasar.

El mundo actual, seña a el informe es especialmente perjudicial para la UE. La era del comercio dinámico y el multilaterabsmo está llegando a su fin. El bloque ha perdido a su proveedor mas importante de energía barata, Rusia. Sobre todo, está entrando en una era de conflicto geopolítico en la que las dependencias economicas corren el riesgo de conventirse en vulnerabilidades.

Y, lo que es peor, la UE esta entrando en este nuevo mundo con muchas fraghidades.

#### Ingresos disponibles

Segun el informe, "el mgreso disponible real (per cápita) ha crecido casi el doble en EEUU que en la UE desde 2000". Una gran parte de la razon es que la UE se ha quedado muy por detrás de EEUU (e meluso de China) en la revolucion digital. Solo cuatro de las 50 principales empresas tecnologicas del mundo son europeas. Los precios de la energia en la UE son relativamente altos, en particular en comparación con los de EEUU La situación demografica de la UE tambien es preocupante. Por lo tanto, "si la UE mantaviera su tasa media de crecimiento de la productividad desde 2015, solo sería suficiente para mantener el PIB constante hasta 2050", Y. por último, los europeos no pueden protegerse a sí mismos, como lo ha demostrado la guerra en Ucrania.

La UE no puede cambiar el mundo, pero puede y debe- cambiarse a si misma para afrontarlo. Lo que se des-



El ex presidente del BCE y ex primer ministro Italiano. Mario Draghi.

prende con mayor claridad de este informe son los hilos conductores que conectan estos diversos males. Los más importantes son la fragmentación, la regulación excesiva, la regulación inadecuada, el gasto insuficiente y el conservadurismo excesivo. De ellos, la fragmentación es el mas perjudicial.

Estos males aparecen repetidamente en el informe. En sus paginas se señala que "Europa está atrapada. en una estructura industrial estatica. en la que surgen pocas empresas nuevas que modifiquen las industrias existentes o desarrollen nuevos motores de crecimiento. De hecho, no hay ninguna empresa de la UE con una capitalización de mercado superior a los 100.000 miliones de euros que se haya creado desde cero en los ultimos 50 años, mientras que las seis empresas estadounidenses con una valoración superior al billon de euros se han creado en este período" En consecuencia, la fista de los tres principales inversores en investigación e innovación (I+I) ha estado domunada por las empresas automovilisticas durante 20 años. Europa corre el riesgo de convertirse en un maseo industrial.

El mundo actual, señala el informe, perjudica a la UE. La era del multilateralismo parece liegar a su fin

Europa se ha quedado muy por detrás de EEUU, e incluso de China, en la revolución digital

La UE no puede cambiar el mundo, pero puede, y debe, cambiarse a sí misma para afrontarlo

¿Por qué? La fragmentacion es la respuesta principal. Así, el mercado unico no existe realmente, en terminos de productos o insumos, especialmente de capital. El sector universitario también esta fragmentado, al igual que las ayudas públicas al 1+D. La falta de escala y de toma de riesgos significa que las fuentes de financiación de Estados Unidos son mucho mayores que las de la UE. Como resultado, "muchos empresarios europeos prefieren bus-

car financiacion de firmas de capital nesgo estadounidenses y crecer en el mercado estadounidense"

El exceso de regulacion también es un gran problema. Esto se debe en parte a un conservadurismo excesivo, pero también a la tendencia de los Estados miembros a sumar sus propias regulaciones a las de la UE.

La fragmentación también afecta a la politica energetica y de seguridad. Por ejemplo, no existe un mercado energetico totalmente integrado. La UE tampoco ha logrado integrar sus industrias de defensa ni su adquisición de equipos militares. Esto multiplica los costes y reduce la eficiencia. Esta fragmentación es inasequible, sobre todo cuando se cuestiona la credibilidad del compromiso de defensa de EEUU

#### Intervencionismo

Inevitablemente y con razón, se esta prestando atencion à la mesurada y sofisticada adopcion por parte de Draghi de pouticas comerciales e industriales mas intervencionistas. Una justificación es la preocupación por la segundad. Otra es que la UE cuenta de todos modos con una politica industrial, pero está fragmentada y el gasto en ella está dominado por los grandes paises miembros.

La última es que sabemos que, si se hace correctamente, la politica industrial puede mejorar tanto la competencia como el bienestar global. Quien piensa ahora que crear Airbus fue un error? Seguramente hava sido un triunfo. La lección es que esas grandes intervenciones deben hacerse en comun, a gran escala y con objetivos claros. Estos requisitos serán necesarios para crear un mievo sistema energenco de carbono cero. Tambien la creación de un sector de defensa eficaz.

Por desgracia, las explicaciones de muchos de los problemas que descrihe Draghi, en concreto la fragmentacion y el conservadurismo, son tambien las razones por las que es pocoprobable que se adopten sus propuestas radicales. Como señala, "las politicas industriales exitosas hoy requieren estrategias que abarquen la inversión, los impuestos, la educación, el acceso a la financiación, la regulacion, el comercio y la politica exterior, unidas en torno à un objetivo estrategico consensuado". Para que la UE logre esto, serán necesarias reformas radicales.

El aumento del nacionalismo hará que la puesta en marcha de estas reformas sea aun más dificil. Los europeos corren el riesgo de olvidar las lecciones de su pasado: solo si actuan juntos pueden tener la esperanza de dar forma a su futuro. Los británicos lo olvidaron. ¿Pueden los demás recordarlo y actuar?

errana ne

#### Cumbre entre China y Bruselas por los coches eléctricos

Expansión, Madrid

Los aranceles a la importacion de los coches electricos chinos seran boy pieves e, tema central del encuentro entre el vicepresidente de la Comision Europea y responsable de Comercio, Valdis Dombrovskis, y el ministro de Comercio del pais asiatico, Wang Wentao. La reunion bilateral llega a las puertas de una votación clave que los países de la Union Europea tienen previsto llevar a cabo a finales de octubre para decidir si los aranceles se aplican de forma definitiva y despues de que Bruselas considerase. insuficientes las ofertas de los fabricantes chinos para evitar esta medida econômica.

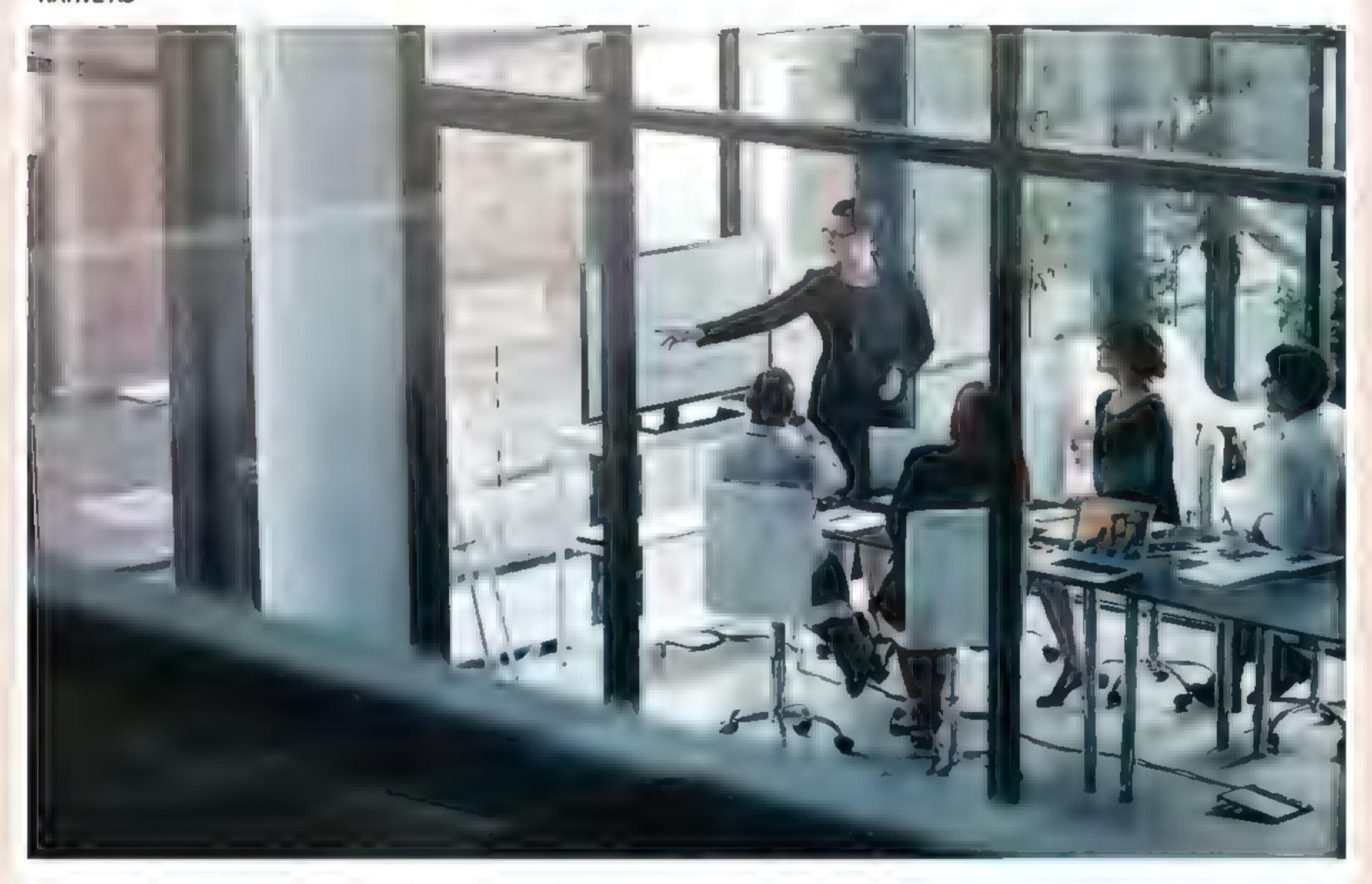
En julio se anunció la imposición de estos aranceles, que desde entonces se están haciendo de manera provisional. Por entonces, el Ejecutivo comunitario decidio imponer aranceles de hasta el 36,3% al fabricante SAIC del 193º-a Geelv y del 17% a BYD, por considerar que reciben subvenciones que dañan a los fabricantes de la UE. Con la mencionada votación, los aranceles entrarian en vigor de forma definitiva, a no ser que 15 paises que representen al menos al 65% de la votación de la UE voten en contra y lo haran por un maximo de cin-CD BITOS.

Pero desde entonces ha habido movimientos en el seno de varios países de la Umón Europa, puesto que han ido en aumento las dudas entre los Veintisiete sobre la conveniencia de adoptarlos, entre ellas las de España, cavo presidente, Pedro Sanchez, pidio la semana pasada desde China que la DE reconsidere su posicion, sumandose a, entre otros, Alemania.

No es concidencia que las dudas hayan crecido despues de que China iniciara una investigación a las importaciones de carne de cerdo y productos lácteos de la UE. Para España, de hecho representan una factura de exportaciones de casi 1.900 millones de euros en el primer caso y de 91 millones en el segundo.

El Ejecutivo chino rechaza que su apoyo a la industria sea mjusto y ha advertido en varias ocasiones de que las acciones de la UE podrían "dañar gravemente las relaciones comerciales y dar lugar a medidas de represalia" que dañarian al bloque comunitario.

#### NATIVE AD



## VUELTA A LO BÁSICO

La formación financiera del ciudadano medio es relativamente baja, pero es importante, pensando únicamente en su beneficio, que llegue a entender la actividad, servicios y conceptos que se emplean en el sector financiero

Contenido desarrollado por UE Studio. Expansión no ha participado en la 

os similes entre la vida cotidiana y las finanzas son una buena forma de progresar en esta dirección. Habiendo tirado en múltiples ocasiones del futbol, en esta ocasión la inspiración es en el sector de la hostelería

Los ultimos años han proliferado los restaurantes que cuidan el envoltorio (decoración, musica, entre tenimiento, ambiente...) frente a lo que se considera la esencia que es la cocina, es decir, la materia prima, los cocineros y los platos que estos preparan.

En la industria de gestión y asesoramiento de patrimonios sucede algo similar. Desde hace tiempo observamos, con ojo critico además de preocupación, que una parte relevante del mercado distrae la atención del cliente de lo verdaderamente relevante, un servicio de asesoramiento de la maxima calidad. Y lo hace contácticas variadas pero de naturaleza similar, destinadas a paliar sus deficiencias: aifombras doradas, cuadros caros, ubicaciones prime, ambiente auto generado de exclusividad

El modelo de (Capital se aleja de la banca privada tradicional. Humos de las aparrencias, de la simple fachada y buscamos ofrecer a nuestros clientes un servicio 360º con una calidad. acorde a la muy apreciada confianza. que los clientes han depositado en (Capital, El lujo está, por lo tanto, en el servicio puesto a disposición de los clientes, no colgado de una pared.

En contadas ocasiones, cuando tenemos el privilegio de poder acu-



dir a un buen restaurante, miramos la carta e indagamos sobre quien está al mando de los fogones. A una entidad de banca privada o aseso ramiento profesional, entre otras cuestiones, se le preguntaria sobre quien tienen en la cocina, es decir, quien está analizando, gestionando o asesorando, qué experiencia tienen, qué especialidad o capacidades y, dicho lo anterior, no esta de mas saber si el cocinero está en la cocina o está en el comedor charlando con los clientes. Lo ideal es que esté donde anade valor a los clientes y este lugar es la cocina. En nuestra industria, por desgracia, abundan los perfiles técnicos cuya labor estámas enfocada a tareas comerciales que a lo que sus clientes se piensan que están haciendo, velar por su patrimonio.

Existe, por otro lado, un mantra que se va instalando en el mercado y es que el asesoramiento y gestión de inversiones es una "commodity", es decir, la mayona no añade valor y si lo hace, no lo suficiente para diferenciarse de la media. Esto empuja a las entidades a recortar recursos allà donde consideran no va a seruna fuente generadora de negocio o ingresos. Esto supone una granoportunidad para diferenciarse para aquellos como iCapital que discrepan.

Otro aspecto relevante es la variedad de la carta. Destacamos

aquellos restaurantes con una carta muy reducida, centrada en aquello que hacen de forma sobresaliente. El problema es que esto no se puede apla car en un servicio de asesoramiento patrimonial. Primero, porque, hay cuentes muy variados y se necesita poder dar un servicio personaliza do a todos ellos; segundo, porque la diversificacion es importante en aras de lograr la sostembilidad del patrimonio a largo plazo. Por lo tanto, es cierto que la verdura y la chuleta están muy ricas, pero es aconsejable una dieta variada que resulta más saludable.

En ocasiones se puede ser jocosamente criticado por preguntar al camareto si este il otro plato es más recomendable. Los comensales piensan que el camarero va a responder en función del inventario que tenga en la cocina. Y en algunas ocasiones, puede ser asi. En nuestro sector sucede algo similar. En algunas entidades, no independientes, existen fuertes conflictos de interés y sus empleados se ven obligados vender a sus clientes lo que el directivo de turno les ha ordenado, no lo que interesa al cliente. En iCapital gozamos de total independencia y siempre le asesoraremos con total honestidad. unica y exclusivamente pensando en su beneficio.

En definitiva, volvamos a la esencia y dejemos a un lado la apariencia.

## Expansión & EMPLEO

## IA y empleo, otro reto que agrava la escasez de talento

TENDENCIAS/ España pierde peso en la clasificación mundial de talento, en un escenario en el que la sustitución de mano de obra humana por IA crea nuevos retos.

Tino Fernandez, Madrid

España desciende dos posiciones y se sitúa en el puesto 34 en la clasificación mundial de talento que desde hace 11 años elabora IMD World Talent Ranking (WTR).

En 2020, 2021, 2022 y 2023 nuestro pais había ocupado el puesto 32, y ahora obtiene unos resultados relativamente bajos en lo relativo a atracción y retención de talento, así como en habilidades lingüisticas. El WTR combina 31 datos estadisticos y respuestas a encuestas (criterios) que aharcan el desarrollo, la retención y la atracción de una mano de obra nacional e internacional altamente cualificada. Cada uno de elios se agrupa en una de estas tres áreas; inversion y desarrollo, atractivo o preparacion.

Por lo que se refiere a los resultados especificos de España, en inversión y desarrollo nuestro pais sube cuatro posiciones (pasa de la 25 a la 21). Si atendemos a los

subfactores que se analizan, en España destacan como fortalezas la infraestructura sanutaria (ocupa el puesto 14) y la poblacion activa femenina sobre la poblacion activa total (16).

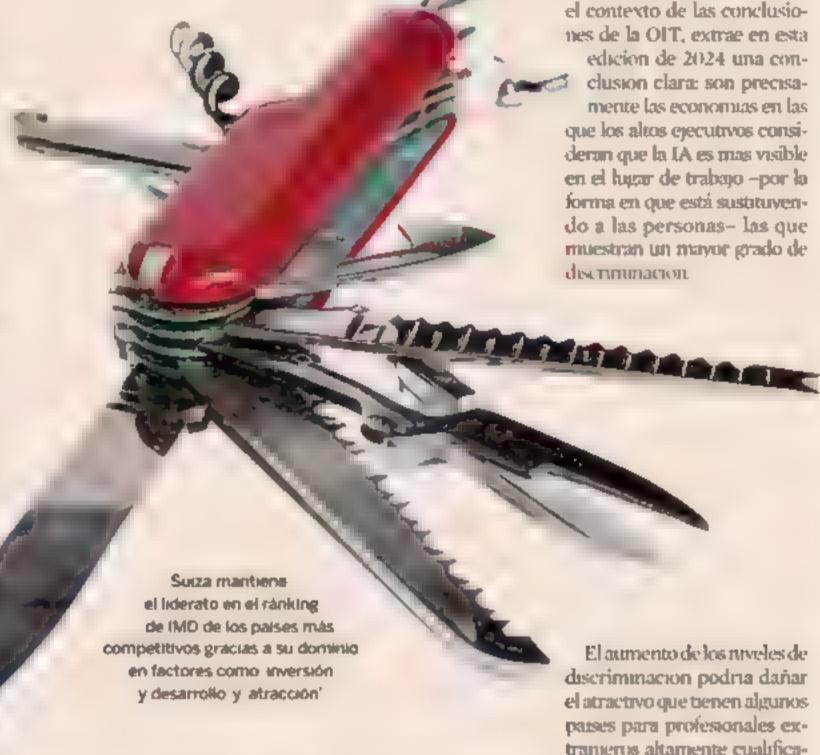
En el segundo factor analizado, la atracción, España desciende desde el puesto 26 hasta el 33 este año, destacando como una de las principales debilidades la motivación de los trabajadores (ocupa el puesto 54 en este subfactor).

Por último, en preparación. nuestro país tambien cae vamas posiciones ly se situa en el puesto 47. Destaca en lo negativo la posicion en habilidades lingüísticas (ocupamos el puesto 58 de 67) y en las financieras (53).

#### Éxitos

Suiza se mantiene en caheza gracias a su dominio de los factores de inversion y desarrolio v atraccion. El pais helvetico, Singapur y Luxemburgo son, segun este ranking de IMD. los mas competitivos en talento del mundo entre los 67 analizados.

El ascenso constante de Singapur se debe a sus buenos



resultados en preparacion (en concreto, de su reserva de talento). El éxito de Luxemburuo se basa en un solido enfoque de inversion y desarrollo para la competitividad del ta-

#### Impacto de la lA

La clasificación mundial de talentos IMD de este año ha centrado su atención en el boom de la IA y en su interaccion con el tendo socioeconómico de las economias: "Se habla mucho del uso de la IA para conseguir mejoras significativas en la productividad laboral. Esto es seguro: la mano de obra que emplearemos estara peor pagada por termino medio (lo que significa que necestaremos depender menos de ella), y la produccion aumentará en ultima instancia (a medida que se incremente la productividad) Pero estos dos efectos se compensaran mutuamente". El IMD World Talent Ranking se pregunta qué ocurre con los efectos de largo alcance de la IA en la prosperidad de las economias, teniendo en cuenta lo mucho que las herramientas de inteli-

gencia artificial influyen en la competitividad del talento, un asunto que tiene que ver asimismo con la capacidad de las companias para cubrar nuevos puestos de trabajo o para desarrollar las competencias de sus empleados.

La encuesta WTR del IMD World Competitiveness Center muestra que algunas econonuas tienen excelentes sistemas educativos y, sin embargo, no consiguen preparar mi atragriadecuadamente a las personas para un mercado laboral en constante evolucion. Y la inteligencia artificial acentua esta paradoja.

El informe determina además que las economías con mayores ingresos (Japón, Singapur, Remo Unido o Canada) son las mas propensas a sufrir perturbaciones significativas durante la fase de adopcion de la IA y a cosechar los beneficros de la inteligencia artificial a kargo plazo,

#### Discriminación

La investigación, que combina datos de la encuesta WTR del **IMD World Competitiveness** Center (WCC) con fuentes

trameros altamente cualificados. Empañarian esa capacidad de atracción y retención de talento que fomenta la innovacion y mantiene la ventaja competitiva de una econo-

externas, y que sinia ambos en

El informe tambien aborda en que medida se considera que la IA mejora las tareas o provoca "abandonos silenciosos" en las distintas economias. Y se preocupa por la probabilidad de que la automatización afecte al empleo masculino frente al femenino; y por como la competitividad del talento en la era de la lA requiere una rapida reevaluación de los sistemas educanvos y los programas de formación de las empresas para garantazar que los trabajadores poseen las competencias necontras.

La investigación de IMD añade que las economias en las que la mano de obra es sustituda en mayor medida por la IA tienen mas individuos (trabajadores) en riesgo de una exclusión social más ampha. Estos países son menos atractivos para el talento, lo que dificulta su innovacion y su ventaja competitiva gene-

#### CLASIFICACIÓN MUNDIAL DEL TALENTO

En 2024

🛡 🋖 🕪 Variación de puesto repecto a 2023

A A ASLI	acion de puesto r	epecto a 204	2.5	
Suiza		100	•	-
Singapur		85,65	•	6
Luxemburgo		81,69	*	1
Suecia		81,02	•	6
Dinamarca		78,49	*	2
Islandia		77,94	+	3
Noruega		77,92	*	4
P. Bajos		77,88		3
Hong Kong	-	77,22	•	7
Austria		77,17		1
Irlanda		76,89	•	3
Bélgica		76,67		8
Finlandia	E	73,38		7
Australia	450	73,36	•	4
Alemania		72,79		3
Israel		72,12	•	3
UEA		71,06	*	5
Taiwan		70,36	•	2
Canadá		70,24		6
Estonia		70,08		3
EEUU		66,84		6
Botswana		65,79		18
Lituania		65,04	-[	10
Francia		65,01		
Portugal		64,02		
Corea		63,57		8
R. Unido				8
Eslovenia	-	61,71	-	
		60,97	10	2
Chipre Chan Chann		60,94		
Rep. Checa		60,80		9
Kuwait Ambio Condi		60,49	*	3
Arabia Saudí		60,16	Ţ	4
Malasia		59,44		-
ESPAÑA		59,22	*	2
Letonia	-	58.85	•	4
Polonia		58,78	*	8
Kazajistán		58,76	*	1
China		58,18	•	3
Nueva Zelanda	-	57,69		8
Bahrent		57,43	*	13
Italia		57,42	*	_1
Catar		57,01		12
Japón		55,89	*	-
Grecia		54,33	*	7
Puerto Rico		53,69		*
Indonesia	-	53,40	*	1
Tailandia		52,59	+	2
Chile		50,31	*	2
Jordania		49,46	*	3
Hungria		48,02	-	2

Fuenter (MD World Talent Ranking Enganden

#### LOS PROTAGONISTAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

18-09-2024

Los valores	
que más suben	- %
Hyesa	24,2
Clinica Baviera	11,5
PharmaMar	5,6
Urbas Gr.Financiero	2,9
Azkoyen	2,8
Técnicas Beunidan	2,6
Mapfre	2,2
Netner Homes	2,1

Los valores	
que más bajan	9.
Ezentis	-2,9
Griffals CLB	-2,9
Naturgy	-2,4
Gaer .	-2,4
<b>Katarkouse</b>	-2,3
Prisa	-2,3
Enagés	-2,2
Grifols	-2,0

Los valores más negociados	Dindes
Hyesa	76,109,640
8. Santander	16.487.238
0. Sabadell	12.946.793
Telefonica	11,436,740
Orbas Gr. Financiere	10.563.850
Berdrola	9,502,967
IAG	8.885.008
BBVA	6.964.578









#### **INDICES MUNDIALES Y SECTORIALES**

18-09-2024

		<b>January</b>	dam	Mining	Menny	<b>Terinology</b>
	Genet	Territor	- %	and the	Annual I	Annal (%)
ESPAÑA						
lbes 45	11 684 70	16 70	0 0	1 763 40	9,848,40	1567
Ibes Medium Cap	4 43 7 70	93 60	0.00	15 204 60	2.994 0	6.56
fbex Small cap	B.2 20	3 40	0 7	8410 20	7,789,00	4 0
Latines lop	4.96 × 70	29.50	0 50	6 3 x 20	4.50 70	17.89
Madrid	1 44 2	181	0 6	45 93	4 _ 7	14.75
B tomuma	658 77	16.99	0,26	6 46,06	5 - 19 36	100.
Mat const	1 59.76	225	-0 3	80.00	16,822	160
Petroreo Energia	1.904,71	20.74	1,08	925.45	15 18	6,74
5 Fin Homobilian	664 43	00	0.4	7 4 54	515	1 14
Tecnol Consumo	77 _7	2,01	0,26	78 52	bo 17	8, 5
Serv Consumo	1 19 06	9 6	0	9± 06	94 40	64 16
Barrelona	944 13	154	0 6	94 19	2 dr Jd	16.94
BEN Nod-50	25 3 7 48	26.15	0 0	264 14	20 /02 30	4 30
Biblio	1 914 06	s Q	Q +7	876	1 549 45	11.80
Material	1.816	5,40	0.10	3435	12.00	F6.2.
ZONA EURO						
Day Ketra	18 49	14.49	0.08	18 4 0 85	10 41 49	1 70
CAL 40	7 444 90	4. 52	0,5	82 139	71,034	.10
Acx 25	89, 63	100	-085	464.71	7 45	1 45
Frse Milb	316: 49	1 4 74	0.17	354 113	30 1 146	IC RO
PSi 20	6. 3467	65 60	0.93	6 1.1 0	6.05 45	5 60
Austria Atx Vienna	1 604 98	452	0 3	1775.49	3 . 94	1 95
Gressa Atenas	14410	10.29	0 .	10, 19	1 39 34	4 17

		Variance	dan.	Manag	Maring	Terenie
	Cheste	Pentini	- 6			mul(%)
RESTO EUROPA						
11 X X	8 58	56 8	0.68	8.44 30	7.845.29	6 '3
SMI	11 45, 10	-60 48	-0160	17 451 48	11 04 N	7.55
Desamarus Khi Lopenh	201022	46 36	178	2 95 72	2,283,27	16 07
Re see Phy Mosca	945.57	10 9	1:07	1_1 67	430 12	2 72
OKIN ATTEMPT AD	2 354 25	. 55	0.46	. 54 4	. 24 34	6 09
PANEUROPEOS						
Fluit curiotop (00)	471438	2, 31	-0,54	4 4465	3 08. 07	7 39
FTSE Harofirst (00)	20,575	10.21	0.0	206. 19	18249	7 76
D street NO	4 398 94	16 15	0.60	4 > 50	4 755 40	7.46
Europeat DO	464 49	8 39	-0.7	1274	568 70	4,94
Dec squire 196	4 30 34	10.44	Oc U	2 15 (8	1 (0) 44	4
SEP ELETO	3 X 14	946	-0.45	2. 4	1 26 41	6.70
ram to 50	48 30	4.48	0,00	2 7 40	144 18	6,44
AMÉRICA						
Dow jones	41 50 € 10	10 38	-0.25	45 min 38	37,266.67	10 2
58P 400	54 876	16 32	0.29	5 00 1,20	1661.58	1 79
Nandag	7 > 3.30	of 16	0 31	18 64 45	14 5 0 30	17.07
Sompa .	1 14 "4 MG	1, 10_	-0.40	11 4 46	14 / 36	-0.55
Метин	2 "F# 5"	130 39	0.0	51 14.5	933 414 67	95.23
SPC 398	2° 26 30	30°4 56	0.49	58 3 E7	20.834.11	837
(plombia-plrup	50 24	-6	-014	1 44 58	12.51	6.5
Venezuela-Britaricas	46.0070.45	-65160	-0 m	46.4 6.46	47 9500 11	6,20

	Diene	<u>Variacio</u>	ndiriy W	Statema atmst	<u>Jáming</u> Januari	Verscon modific
Canada Tse 400	23.,92.60	85 10	-0 36	2- 70. 07	20 584 97	2 17
Join Ipa .	b 14 1.95	0.00	0,00	6.810.91	5,844,56	2,04
ASIA PAGEICO						
Perlants	30 (80 17	176.95	D 49	42 224 02	31 456.42	8,71
Hang seng 2)	+7 oca 02	0.00	0.00	.9 6 sts 72	-4 961,18	5,59
Nospi sest	2 75 41	0.00	0,00	2.89 € 35	2 435 9D	5,01
St singapur	3 592,42	3,00	-0,0%	5 594 42	3 07,10	10,97
As no other	8 (04,50	1,10	0,04	8,504,50	15/5.60	6.63
AFRICA ORIENTE MEDIO						
topio mate and	3070.08	89.21	1 16	7 854 63	5 444 38	29.17
tsrace Tel Asin 30	199720	5 60	0,28	2 08.1 86	T 830 41	2.88
ME THE BUSINESS OF THE PARTY OF	87 18,56	314 1	0,38	84 233,54	7 69.,09	7, 8
DIVIDAS FRENTE AL EUR						
Euro-Jolan	74	-0.0015	D 1347	63	.0632	0.67
Euro Yen	17,14400	1,400	0.7849	175 (900)	155 6600	1,04
Euro Titea	0.8423	-(minba	0.0629	2666.0	0.8392	3.09
בניות מות ין פות	0,9588	-0,0017	0 4806	0,4424	0,4304	1,38
BONOS A 10 ANOS						Propter
6 capana ili anos	7 796	Ø D6	2.08	3,494	2916	0,65
B. Aurmania 10 anos	2 187	0 D4	1 86	3 902	₹ 300	-0,37
Bit.M. Danos	5,681	0.03	0.805	4.706	< 10h	-0 6
B Resuns sendo	38,8	0.07	1 29	4 456	3639	017
8 Japon	0 035	0.00	0.4	1 103	0.562	0.42
Diff in Atemania	502	0.00	0.00	2 078	1 (02	0.9

11A media sesion siDFestivo



IBEX

18-09-2024

																						000	
			STIMAS.	5100		Att	964.	MEGOLOGI	DA MESES	Jes	TO THE REAL PROPERTY.		2000/1007			ENTABLUDAD		CANT			ALDRACION.		
Value	Gerra	DiLifes	Materia	Marina	Pitales.	Marine	line.	Titudes	Recades	Marine	Name of Street	Allo and			Paridity.	Orași, fatal ca 2024 Pag 703-	707	Moments sectiones	Capitalian dentmal	Manack.	Arte sag. con	ligher miable Su	nia Sector
_																							
Active)	110,400	- 1	1 16	19 W.	10 %	- W K	A	- 4	24	" a "Sila	4. " Mag(4)	4	2065	19 7 42	6.	412	47	Jane 1		150	14 2	- A	H. SN
Account Ener	41.640	- 1,1	4. 10	4 1/2	1 . 15	30 ( 10	2 4 35	14		4 % 200	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1		F	8 1	185	1 10 1	4	s 35.		. 5	12. 2.		il ink
(resemble	9,470		9 40	9, 2	40 4		1 1	18		_ : 4		. 4	15 C 4 "	_ 204 and _	1,4	- 19 1	0 .	्या गुर्		- 5,	6.14	9. 160	
907	41, 40	2. X	4 6	4 3.	E M	47 -40 52	54, 50			6 2 1/4	- 14 M E	. 17	10,12,18	- 45 B - 25	Suc		44 3	14-2 14	19	3.7	3.7		
Jana	196,790	. 4	10 16	X	4	196 180 Sa		3	, (	2 ( 5 (	1	- 4	N A A	W1 1 A 34	A			6	7	Ь	PD.	A AF	INA SA
Amadeus	65,100	01.	ti ariji	Leg al.	Tr. 4	0 44	, In it	2 -1	- 4		+ 4	- 14	产 4 有 发	3 4 7 7 60		i iu	45 4	100 12	99 11	1116	N	Con AM	AS TUR
Arcelor Metal	41,190	1.0	- Aug (9)	35, 5 (1)	44	2 14 15	12			r H	. P P 6	- 42	Dr. A	F . 5 A	_ 3				3	4.85	(16	CLAN MY	15 105
(L) patradell	5,896	144		9 %	. 24	. 1	- · · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	. 4	- 4			100	A A Lay	All Comments	, 15		5 , 4	44		. 191:	10.	1 14 54	JA BLO
§. Santander	4,389	Con-	1. 15	4	- 4º 1	4 1/2	_ ~ .	3 4 1.		. 4 2	1 11		9 4 4 4 4	Plat	1,4		1	, In .	2 4	£.,	10	<u>. 199</u> 541	N. B.
Bankepter .	7,444		Mary	>43		3 3	. 10 10			5 1.8	1.0 5	, £	No. of 5	20 J. A		27	. E	11 00 1	100		I,S	F	
BEVA	1,462	9,55	9,500	5,430	6,764,570	NO.185 AN	7,7() (6	NL535.561	2.47	10.365 4624	1765 5:20	0.0	01 23 A 0.16	Ab 24 C 0.39	5,84	15.03 79.	77 5.7	62,285,465	54,532	6.09	6.71	1.07	Wh BCO
Carrallani	5,39,2	144	3	12	Count.	. 3	n en			. 3 4	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	342	Non A sale	AL AL L. I	2	44, 32,	43 4	4.	37 A	. 34	8.3%	0.16 (4)	BIL BUD
Cellnux Telegran	16,510	2.4	4.	3c /E	1 27	16 pe	27 14 142		. 5(	4 4	346		54 15	Sea A			D 5					Q/	NEL 1E.
Colontal	6,160	- 4	6.4	r, 4	-	4.9 36	4 2 4	4	4	N.P.	H		7 4	le 4 A	4	4	16	16- 1	4	4 34	14 4	1 cd: 000	
Enages	13,770	2	4	ri.	100	4 èn	. 4 W.				4 5 00 .		A. 4 . "	1 . 5	. +	n .		u, the a		a.		Jr. 130	IG , NI
Endesa	19,660	1.61	30 380	79 645	797 , 79	69:385 Se	15.555 Mz	1.99114	0.29	19,995 St.N	1,00k ×02	1.99	6+24 A 0.50	\$ 24 C 0.50	5.00	6.50 11	97 .0	SE 752 HT	20.315	12.21	11.40	2.56 BJ	E EN
Entrered Se	34, 20	. 6.	V1 ,41	39 dd	0.9 3	1.01	410 3	A.,		2 2 12		4		But had		1 F 8		1, 4	, 4 %			Ri	A 455°
Elustra.	41,620	000	19	7 7	1 4	1 1/4 Wy	1310	4 3		73	1 h	. :	0 - 8 - 4	17/1	-00	1 6 17	, 2	6	4.10	F.40	1, 90	25 FBI	
Grafais*	19,960	. 0	11.	, "	74	4 % p	1 1 4 9	4			4 10 3		U F .	11 8		12 / 2		11 11	K		,	5. W GIL	-
166	4451		1 41		2 22	2451 54		10					1 × 1	M	.3	2 57		1		41	48	3 14	19%
Hordrola	13.145	147		N.H.	16	× ×	F 2 4	q q	4	71			. 4 4 7	770	- (1)	6 3	2 4	e 25	No.	30	17 4	10	Br B
Indites	50,940	- 1		-14	4 3	45 14	1 4 5	r s		4 - 4	h ,	b	ly .	We will	14		L		J. O.	3'	71	70 171	
Indra	16,420	28	n erz	p. 4	p pp.	_1475 In	13,747 6	425 TH	0.52	21.475 BM	2661 1499	4.25	# 23 A 0.25	B-24 A B.25	1.51	15.00 17.	68 5	76 654 402	1865	10.09	0.63	241 W	EIT
Legista	21,680	0	160			27.34 50	y: 0			Y X + 1	- 1	-64	16.4. 31	Mart A var	15	. 20.		12,730,000	1635	1116	11.8	3 55 .0	164
Magire	1,100	- 1	A 113	43	1 1' 10	2,500 50	100						Y 9 . 5	91 26 1 13	4.5			79.553.273	2130	20 23	7.67	ORT IM	
Merin Preparties	11, 20	2.1	47	14	3 3		1 01	3,		4 7 1	340 55	14.	3 4 1	tr f	E.	13.		4. 774.877	6.410	10 .0	16.97	0.75	IN INIA
(Called St.	24,440	- A	. 111	- 3	1 18	FR CKP IN	· ·	10 10	Γ 6	A 6	1 1 4	-0	No. of Lon	45.4	4	11 HT		al. 42	1	.7	19011	and NO	IEA MI
Patg Brands 8**	26, 30	-5.4	V 170		- 1, 2	- In				-		400	75. Av. 7. Av./s	-79 87 N - N-TI-	-42				- 0 -	· J .E. Y	1910/7		JK T
Redna P	11090	-	100	AL 3	63. 4	-	111 6	7 7	44	- 0 1	10 06	26		3 1 0	T	4		3 4	2 4	P CP	1 99	/e [86]	
Repsol	11,715	514	110		1	. 45		3 4 1		- 4,	2 7		1 4 6	3 4 1 1 1	14	1000	e			n wa	4 17	(right RE	
itovi	71,950		9, 300		- 100	-le tab.	. 43 0	17.		3 44 6	35.00	*)		111	Au.	da d			4 80		15.16	5 1 NO	
11001				H	43	1 12		41 .					4 .76		25	4 1		1 10 100		-	100		
Sacyr	3, 54	- Eglen	1,400	- 4- 5 -	120 -4		- 4 12 WA			3.0		- 41	\ 7	Brat Le		4 5 5		(a 190 190	- 19.	123 .	- 1 - 1 -	4. 64	
Selam	14,030	200	4.10	1 2		4 1 mg - 6 1	4	- 1		3 2	MA		W1 4	2 1	4.5	2.17 2.1		7 2			- 1 - 1	20 77	
Telefonica	4,396		1,164	1,100	F . n 40	UW 5t	. 4. 15	4, 53	140	3. 46.6			1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Jour Co.	40	E 10	100		11 12	.4.6	17-17	J 79 ∏	
Oncuse Sence	1,103	0.75	. 60	. 24	13000	4 //	San an	4 .9	9997	May 5	The Marie	125.3	AD LU A LUYO	At 4 . Of	1.5	30.0 20	10 45	, 40. J. A. S.	2.066	6.04	6.04	0.45 劇	AL BLD



#### **RESTO DE MERCADO CONTINUO**

18-09-2024

	ULTIMA SISIÓN					AM	V.MI	MACADADA	MIGOCACON 12 MESES MESTORICO			7	BAVES NO.	06.	1	CACUSATICA	CAPITAL			WIDHADON		
			WI III N	- PERSONAL PROPERTY AND ADDRESS OF THE PERSONAL		-	-	THE REAL PROPERTY.	I I I MLAD	THEM		Atte	PI I I I I I I I I I I I I I I I I I I			Semi. Septem 6		Laurializa		El lak	-	
Valor	Gerre	DIE PN3	Mantee	Mean	Photos	Maximu	Motor	Titalin	Betacolo	Harme	-	=			pa	20/4 Phy 2024	MINIST	cim (m/L)			,	
Adolf to Committee	4,870	1,13	2.44	. 4.		1 4 Vs	J 5 M.	- 27		D. 1 5 C.			5 th 3 h	10.5		. 4 6.	,	- 4 <sup>t</sup>	jedj		ADZ .	
Ardas Hornes	74,400					14		2				4. 7	10°, 4. 4	14.74	3, 6		20.00				45043	
Rethus 56	176,800	. 3.	11 14	7.1		1 to 4.			<	2 1 1		. 15.	River of the	4.11	/. "			11. 40	. 41	c. n	. Audi	
Justificat	8.7				year .	. 4. 3	. 4	. 500			ر الله الله		>2					, u			N.	
Alactra Part	0.420	100	3,150	1.00	4.795	1. 12.	1 20 44	7.0	100	1000 400	1. 5 .	410	561.00 0 000	M 4 A 106	. 00	4.0		( 111	150	8.47 DG	I ALINT	
Atha	49 50		36 P	2. 1		26	de a	1.6				4	1 8 -	r : ₹ 4	ljs.	.5 44	7 N	N . P	E .		h ALB	
Abrasall	0 0	A1. T			100	4.2	-							7 7 7	7.0		7 /				ALM	
Amper	0.095		-	16.	M 4	Ų,	14:						7 4	3		14 14	12	1	5.6	1712	ALIEP	
Janes & Holdings	3, 640	1,61	1.49	1 0	1 1,	1 4 9	1 11 7	1114	110	1 9.3	1 4 545					1 3		1 34			LOT	
Ineram	24.440	74	24 55	4 4	1111	1 11 5	1 1 1	1 %	- 1	2 4 35_		75.	p (a 4 14)	224460	1.04	J 85 51 J	7 4.5	1 501			NAME.	
Appropriate Commission	T2, 60	14				3 F	-			1 10 . 1	42 8		Jan A L.	24 6 6 2		20 24	4		- 14	161 .	4496	
Mitter!	II.460	-		-0	100		Ú.		-		7 3 7	21 6		7 54 E 5 E		- 5 - 6 5 -		3.	-400	- 15	ALIEN TO	
Airesmedia	4.665	127	3			4 7	2 4	1 34		- 10 0	7. 2.4	- 4	[4] 4 4 5	B.H 74	u pė	4 1 24			4	1.00	+ R.M	
Atrys Health	3, 140	114	7 4	1	1 2	a lib	1 14 15	1			1 41		F	A185 X 1895	-,0-	444 444	** * *	110		he -	arev .	
Redan Repossibles	1.610	1.79	7 44	1 437	4 '5'	14.2	47	2. 2.		4 1	141 (		1 1 2 per	10 A 05		V 1 11	11	1 P	22.63	7 11 13	- 453	
Agreen	6,460	156	- 47	A (1		4 4 3	1 1 1	1	119	3 1 1 4		2.24	F. 4 015	374 4 18		1.6	1	1 156	3L de	4.51 311	476	
Berkeing Energia	8 100	100		1 40 1	200	10 10	- in	100 0	5	1 1 1 1 1 1 1	· ·	. 3. 3	- Fay 7, No. 2	-777 7. 55.		17.5 -17	12 -	15 NS	11,000	77.	ME	
	3,160		4 22	3		- 1		, U. 4.						1341.4		10.00		- 6			lbQ	
Bedegas Royanas	2,360		1.90		111	30	1 80 %		400	* h.	. M.C. % .		1 44 1 14 1	N		1. Ui	_ 4 49	(1)			LUb	
Borges Agriff;				-,	1 - 240					V N.		3.44	1 As			F. P. S.		- 40		1		
CAR	34,100		34.00	14,5%	2.250	P 5	3, 4, 2		3,4.	21.42	a.C	0,56	3 2 4 120	JAY 1	3,30	4,04 1,4.	Н., .		Mr. 4	1,05"	1. 10-10	
CMI	0.150			- 1 m	200	1,540 54	5,540 Se						- 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1		1 1		- 12 1	D,			CAN	
Christi		7.11		77 7	, a	W.	90	2000					7					1	1.67	8 No. 3	Urs 1 de	
Co American	25,150	27.79		, 5	1	. F	4 100 F	4, 45	- 22	* * * *		12.	1 .4 A . B	3.4 [ . 8	,;			1 16	10,	173 .5	. Uk	
Geog	1 30	- 11	12.00		4-0	3 198 Se	1 35 56	J.			r i	1	JO A	1 2 1 1		U.	-		.1. 77.1		0.60	
Omica Bartera	34,900	8,53	38 400	[4], U	1131	34.905 Se	. 9	114	1.74	Sec. 16.4	11_ 1 1	. 5	J 1,85	Jak L	4,62	6 1 E.B	Page 18	50.	-L T3		CIAN	
Cocy-Cata Issue	72,490		,- K	. 44		X	_ A 741 B			FAA	110 14 .		_ 0 _ 4 _ 11 _	My Jank 17 Ta	454		× _Ł		[hu? _	· 医甲二二		
Dealer	0,4.7	2,40	. 1		9 0	411	. 40	4 4		. 45.	*-		1	3 5		45.	7. 1	1 09			DUL	
Desa	75,000		3 3.	, X	46	13,000 Se	Te 3#	-		h	11 E	9,84	Pass	Se 24 à 1921	1,10		1				DES	
Dia	0,613	2.3		-,	1845.	%	t	H 550 .	. 3:	. 44 44 .	1 <sup>3</sup>		3 4 ma	2 5 1		. 4 5.4	£ 1 ≠ . ?	4.			DOL	
Dary Felguesa	0,522	1, 4	000+	1,-2	**	1 1 Sp.	11.1 4	-11		N.L. 16 1	11. Y_1		세 () () 변	59 11 4 111		15世 大阪	1. 1	1			MIDE	
thro foods	16, 020	2.3	Tp Th	45	ĵ. τ	10 4 52	A . SP	. 2				4	16 a 4	P (4 1 11)	j 144	10	[] 9 L	- اصلاح	F) 13	12.82		
convent	1.026	1.45	1.40"		77.4	4.4.27	4. 10	1 30	1 1							- 5 51	12 dt v	1			lusé:	



#### RESTO DE MERCADO CONTINUO (Continuación)

18-09-2024

			ULTIMA SESION ANNIAL MEGOCACIÓN 12 MESES HISTÓRICO INVIDENDOS		ă		MENTANIA SE	-	EMM			MODAGO											
Valer		PACIFICA	-	M-1	Bank.	Market		the L	the same	Manage	10-1-	liàn I				demi.		Primere	Capitalos			der F	Carlo Fa
	Getre	DE PU	Biotics		Main	Marino	Walter	Titules	Netacto	Maximo	History	and.			1216.1%	2924 Phu		azimes	CONT THEFT.	i Mod ett	Admisig., cont.	_	
drawn Dáspo	k 500	4 -	69	.4.	્ત સુન	14.2	5 A. A.	*C 4		4. 61	10 1.4		14			:	1.5	, 1 <sub>14</sub> (4)				IL ES	
east	38,630	.0	8	-,.2	_*.	1 4	74 · h	10.00		X 1 9 4	10 C.L	2	V	3 .2	4.4	. (4	- Alle	. N. J.	464				Ю .
KE	2,928	-,:0	-, 49.	-,	A		-,	14			v	., 3	V 14	Y 20 4 7	.,14	.23		740		454		3 84	
orin	y 12					a 1		4 2 1			1 1 1		- F		14.5	4 0	4 .	, , L	14,	.4	4 1/4	- 10	DI
per recei.	1, 112	. ~	4		J.At .	: if.	100	12, 11		4.4	. 9	2.4	A 1	44 14 14	4.79	G TO	22.6	544 323 436	1434	47.70	4 ID 4	37 10	2 br
in the second se	3,720 13,760	. 50 . 44		1 1	4	i4. W	JH M.	<u>v</u>		1	V	2 %	_ 4 4 204	F	4.73	10	143	\$16,273.93d	5.176 6.259	32.24	tion   times .	37 PM	
<u> </u>	1_270	., 44	- 2.	. 4		14 . W	Ult fe			11 1 11	- 6		)_ ( ,4	) 4 L <u>.e.</u>	1,71	254	254	45-U27-E12	114	672	Line and the	pt 190	/UI
er Land	2.45	7 7	16.01		1 1							1114	Fe & A LOT	100 TON	1 (4)	20.		575 , 14 160	1411	454	4.1-	3 6	13.7
Service Demicros	7,405		-				- 19 U .	-	- 1	7	- 1			- 10 100	- 10 -	- 18		.90 771 772	467	433	70	1 3	GAL
renergy beneathles	34.400	4.0		1	.4	2 . 1	- 0. V.	1. 4.		44.4						7.		29.244.28	1 4		7.		AL
ntes 3.6	1.033	1.40	4	4	1 1 4	R. H. D	4 / 90:	20. 0		7 7 7	1 1 %		F2 1 41	1. 6 15		_ 54	54	)e	1.00		Section -		U)
orașia Catartania Ora,	39.450		JL.			h 3c	ų ,		. 4	-		16.	Y . A .A	1. 1				t.	4 ,4	5 16	E		(0)
urad yound in	6,100	- 1	13 1	4		4 0	- 5F	7			-	- 11	Y	V-	39	11.3		÷ .	.81	5.0%		· ·	ST .
per papel	17 500	6	10	1	4	2	i. 7-	1 2	وأال المهنة		2 / 4			I I		11.		- 2	14	644	487 ()	35	16
cerotidana Del Sur(F)	H, .30		0 1.		, A	1 1. At	4 12 18			2	140 10		Engala La	3	. #4	1 4	5/	1	46	. 26	lija. u	34 19	U I
munitive solutions Eco.	E 505			144		0.563 Se	4 1/2			· /+			E 4	į.		2						LY	A
ar Esperie	0,300	351	P. C. C.	4 .	44 .	1 6	5	.1 3					W. 4 . 4	My My 174	10%	1	4 4	. 14	5%	1.50	11.70	o' illi	AL.
Bertay F	1,450			1.0		× 1/4			16		1 4	_ < _	_ 4 4 4	_ / 1 11				_					ē
inuu Deesta	. CELE	2.74	Park		. 4.5	E	. 90	7 1				, 4	Sec. 1. 1.11	Aug to the con-			, W/	E. 4.	84				DL .
togetes Especiales.	7,120		7.5.	* X	%.	i 3	1 204 12			1 9,	1 14		1	14 4.	. %	15, 74	1.4		1.	10.06	13.19		व
edialo: fot epir	2,946		-, 53.	. 5		., . 35 1	, VL	.4		., 8			1. 55	1. 5	2,79	0.3	20, 44						#LA
wite Moters left,	6,475	0,14			4		44.5	4 4		- 1			1 A 300	2 . 1	.63			- C	+ -	32	1.9	<u> </u>	()
PERMIT	8 448		_ 1			V4				- 4 4								_			No.		-
brer Hatuli	6,090	. 21	4 .	. (9)	7.	4 14	4			2.				F 1		1 1	-	4	4.	100	. 18	D4 NB	HM
Aqual y castilis	12 400	721			. 02		F	. :	. 4			.41	No. 4 A	3.44	. Ы	- 4	-	6, 1 J.	华比	L 18			NUN
bent et alato	., 120	-			4.5	1000 6		٠.		".			40 A A 1.18	y . 1 . 16	7.	4.4	4	/-	4.	0.71		777.5	(III
0700	7,140	-,-1			4 .	1.1 St Se		2.0				1,0	4	4 10 10	4.7		4.6		rur ot	1,20	, (P.)	UN NE	
Lefterfraggy	14,480	81.77	1 1	4.4		14.40					, -		AL , = 4	W. 1 1 L.	4.7			2	41	-111	10 00 10		CANE.
Mayerman Magamilatis De a full		14		1 1/2		Va		111	-	4											17-109 1		a!
resid	0,968	. '20		***		0,000 Se	Y-	4		. 4.			18	10000		. 7.		y	1. L				ME.
ALL A	0,502	-				it the		1000	1.6		- 10		1	Y 7 8 11.		100			7	9.51	+ 70		H
rezon Companie)	124		1	22		2 2	100				J. 3			A 15 1 10 1		1	3	7. / "			4,14	Dr	EY.
THATCH	0 146				-	- ir				7	- 11 114 -		R TOTAL	4000000					16	6.35	0.0% D	411	VÁ.
Limbig	45 260	1.	+ 4.	4 4	61 4	45 766 Se	4 35					-		1 1 1		15 8	3,				. 10		YE his
10%	10.50	. 20	- 1		+		V.	- 11	1	4 4	1000	1009	V 4 # _	)	4.9	. 5	14		н.	64.			904
154	0 10		. +							+			V	4 2					ν,	4, 4,			915
Joseph III	1 138		10	- 4		INM St.			. 10				1 1 1	1 1 1					- Ze.		_ 110	I P	14
rosegui Califi	6 37	1		-	-	111 2 -		+ >		,			A 1	T A	м			4	1		140	1 (1)	4510
rate houses	0,982	1,00	. 17	. 4	k, 11_	FF 26							8 4 5.8			. 14	ė	2 . 95	5dc	.4		PAL	CM
est, tolte	2, 700					h	7	3.5			5 4 .	4.4	W AA	8. 1. 1	1,6	2. 3.		b d	E	4.	11.1	ILI	JF .
ensi (enj.	_0,402	100	, 1		4.15	, - u <sub>2</sub>	. 4		J.	4 5			N . 4 _4	*		1.0	14.		25			ILI	(DI
enta 4 Bance	10,402 10,400 . 956	44	47	4 1	- 4	1 1/2	1 4			1 1 4	A .	- 2	N	8.11	V	1/2	1 4	4	- 14			Į.	4
atte: Pyrany Miphifronia	. 156			15.	,,,,,	17	a. 78	, &								4	4					50	DL
quartiti .	1 500		. 3.	0,	. 4.	. 4. 4		, ,			. 9							2 H	11:	1.8.	174		QRL
nige	1,465	13			1 23	6 14 14	:€	- 4					J- 1	2 2				4	4,16			T4 TU	LGO
quarenti algo personan Repulsique	11, 150	1.54		- 1	4	4 4 1	9	*		. 12	30.4		4 4	100				-	41,	11.1	1	It I	A.
Pirent		-111-		- 4 _		7				_ * * _		, Jr.			7	- 11	- 6		H	- h	- 6-	1. 11	M
ubor Republics	1 (4)					- 2	. Y.						E + +	2			4	5	9.	, 8	, 46	The Third	7
Visa y Gr. Fananchitro	0,004	. 14	15.4			- 7	49	Miles de					5 d 4	F 18		. 4					1000	L	13
it ata Notab	90, 00	4 .	P 5	. 5		E 11- 7	2			2 2			F.A., AX	2	43		. N	4 ".	- 4 -	0.74	10 5 5	I WE	D
neral and a second	64, 190	-	19 14		- 4	2 4				7 T	4	. 4		1 2	-4	- 11	487	4 1 7	4	11		- YE	3
ncests	II. +0							4 8			1 4 (		4 4	W. c.L. a	1.0	100		4 4	10-			4 1/5	AC

CB

LATIBEX 18-09-2024

	т —						_	Τ .				1				T		7
			OCTAMA SES	ağai .		44	MAL.	INSERCIAÇIÓN 12 MESES	MES-TROMICO		IMMOENDOS		ELLYNPHONI	0	MITH	166.)	TEHLACIÓN	
и.	-									Bitto		Par des.	Breed. Belation de	Rimore	Logitaliza	PEA	Valor	
Yalter	Sierre	Dir Mil	Market	Third in case	Plate	Water		(Halles Metacles-	Market Windows	ant.		AT AN LOUS	2024 2024	BASTERNI .	short , mile.	AND ALL	the religions represent	Sigla Sectu
Alfa Cl. Serie A	0.430	. 64		11. Y			, w Ag	4I , (	7 Au 6		My to March and	_		. ( ()	26			XALL SA
America New II	<b># 135</b>		7, 1		1	1 0	E .			1.64	4 6 % 2	1.5	4 4	1 1	4			TE AUGUST
. Bradesco	7,500	GA1	1		; 6	3	34			- 2	3. 4 13.44							THE SOC IN
acros fibra linguistrali	1,480				1,10	1 2	12								7 37			TULBAUT IN
Danielse D	4,400	40%		6	- 12	25 25	. 4		. 4		2 K 2 E 2				4.7			AP-NI IA
Krides July Ör,	1,090		14.	J.D	- 4	4	4	4	- A 7			15			4			TE CHREK
radicipa Pr	3, 149	4		- J. J.		4	A 1/4		A STATE OF THE REAL PROPERTY.	_ 2		7			- 表			XBXM 1
rankem	100	-		1 3	X.	4 9	1 - 4		-2		MA I A I A A		- A		1 2			TE CK
arming Prof.	1 340		- 1		N 33	3 1	5	5				# Jt			1 17			ZLMBG
oper PT.	1 40	1_		111	- 34	- 5	to the C	142										SI OF
dama.	29 100		2	1110	- 22	2_ 4	79,400 35		1		( ) · ) · · · · · · · · · · · · · · · ·		7C3					AL ET
in tanga da g	3,124		- 1 1		- :	7- 5-					W 1 2 7 1 W 12 1 1 W		-1 -1				-	31 73
gran Peri	1.000		100			7 7 6	- i · · · · · · · · · · · · · · · · · ·				L 4 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1			-	A 1/A			91.4.B: -11
Fronterga At	1 .40	1.00	16 7				-4 3-				March March 12							The Day
etrebus 0.	43.3	3,6		410			1				b b 1.4							3888
verwhar P	4 75	-		1	.0	N P	2		- 1		6 4 4		-		-			SPHEL P
e Aptona	4 478		- 1	1	4-14	4020 5	ditte to		* 1 No. 1 1		26 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1		- HAS	_	1111			ETZE PO
James as	0,905	111					340	114 14			5.14		ALC FLC	· nt	697			30210 VI
Incomes Pret, Serie	1,010	0.0	4		4 300	- K	18	7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7			M. A. IN TAIL		· · ·					ALC: 10
(AND REAL OF	9, 160	44			4		1,				Cast a V		, , , , , ,		A. 51			MANTO AL
Voicare, in Missora II	0.658			le,	7	r 16,	diese to		4 - 14 144		7 7 7 7		2 2 7	. 41 1	7.			HYDER W

#### EVOLUCIÓN ÚLTIMAS OFERTAS PÚBLICAS DE VENTA

			2623. 2624										
		Prede minorhis	Gett	ración (em	mel	Book (1)	Bentalt. [1]	(40	م) علقدم	area)	Break CET	hoston.(1)	Durtal.
	Fecha	(qui quem)	Ottobe	Mar.	ilia.	( property	(%)	- Street	Man.	dia.	(special)	Per	lben
Clinica Baviera	QL 4	18.40	21.92	. 40	14		54.95	36,98	4.80	٦.	10	344.90	100
Renta	ge de	6.50	1.01	PC.			78,79	0.90	4			79.29	
Solaria	g dy	1,50	10.61	4.5	. 4		96-53	12,02		5.8		27.16	. 30
Airbirell	· · · · · ·	14,00	4.25	4.4	- 0	es	20.32	11.57	14	7	- 1	17.16	
Fluidre	- L *	4.58	18.56	- 4	- 6	1.5	220 93	21,62		1		299 62	,¥ £
Renta 4	6 7	1.33	50.10	*1	44,	14	57.73	10.00	X	90	48	66.56	W 70
Rovi	9 .	9.66	39 43	9 .	ja .		564.10	7) 95	¥		- (1)	726,89	N 4
CAM	7 N	5.84	134	ч	4	0.5	72,86	1 34	м	14		72,85	
Sanjosé	21 34	12.56	3.35			44	29.09	4,30	4.5			41.51	2
Amadeus	25 pc 10	11,00	63,63	6775	42.78	5,60	539,76	65,70	67.27	53.60	7,10	571,86	71.91
Aperam	ر عارا	24.23	\$1.03			100	55 15	24,44	j.	L 4	11.9	31.63	10
DIA	6	1.50	0.01	262	Fi .	954	61,09	6,01			184	61.06	
LAR España	1- A	10,00	6.15	6.4	4.75	9,4	28.52	1,26	4.0	۸.	44	0.09	1 15
Edinama Odigan	68 00 14	10,25	7,67	7.10	3,96	- 4	-25,17	4,50	7,50	6,01	4	-36.59	11.49
Applus Services	Ø9-05 18	14,58	14,00	10.00	6,29	0.94	-23.07	11,76	13,00	10,15	0.96	-4.63	A,
Media Properties	10 05 10	10.00	9,85	9,90	7,06	2,52	38.30	11,17	31.01	0,57	2.52	13.51	
Logista	14-07-34	19.00	22,79	23.72	20 13	2,97	151,02	27 66	20 (0)	23.09	1,5)	303,38	- D
Acre	1,-82 (5	54,00	157.15	150,63	111,90	20.62	211,66	196,79	796.7B	331.07	26,23	294,97	12.71
Netwhouse	24.64.8	4.00	1,46	1.75	1.35	1,43	-32,96	1.66	2,94	Litt	1,51	-34.22	16
Cellnex Telecom	97 05 15	14,00	15,65	36.60	36.22	8,25	199.32	36,63	36.07	25,00	0.25	167,30	
Talgo	0 79 5	145	4,19	446	Gall	G a	50.92	1,47	4.1	.5 %		40.52	4
Oryzon Genomics	16-12-25	1,39	1,39	2,00	1,10		-4431	1,67	2,22	1,10	-	40.72	4
Global Dominion	a Chairt	2,74	9.24	Hr. A.	Obj	C.a	29.11	2,97	16	. 1	£.]	19.65	30
Prosegur Cash	17 (3) 17	2,00	6.52	8,24	8.40	0,21	-57,05	0,56	6.56	2.64	1.02	-52,54	3.56
Neinor Homes	146 1	16.46	9.78	2.26			11,29	14,40	44	* *		4,81	
Gestamp	0 14 7	5.60	334	4, 10	-0	0.4	38.89	16	F1.	. 46		41.00	R 4
Unicaja	16 19	1.10	0.15	Ε,	0.05		9.68	1.16		30	3	23.16	- 3
Aedas Home	2 10 1	11,45	15.20	48	÷ 6	4.E	13.69	200	147	46	6.54	7.14	4.8
Metrovaces	00 - 2	16.50	2.29	3.5	40		31.96	1,64	196			24,63	
Berkeley Energia	20 8	0,47	0.17	43	. 4		42.81	8.28	34			57 65	15 发
Arima	, 4 R	10.00	6, 35	6-9	6.141		16.50	3,46	F 10			15 40	67
Amerit	27 77 40	8,76	6,17	6.79	3,14	-	-29,57	3,46	4,59	5,10		-37,30	31.0
Soltec	St-10-76	4.82	3,44	6.40	2,56		-311,59	1,16	1.36	LIQ		-91,42	25.4
Ecoerar	PH 05-21	3,39	434	5,36	5,67		-20,14	3,62	4.29	1.40		35.25	0.0
Acciona EIE	0 0	76,73	27.42	05	de de	G ,d	6,26	21.48	35 54	12	- 1	13.70	55
Prog Brands 8	0. 0: ×	24,50						29,18	4 50	32		17,63	- 55

Dier dividendes aberades notigen einder deutste deutste deutste aberadende andere deutste deut

#### PAGO DE DIVIDENDOS

WAGE	06 m G	ocup Bratu	Hete
SEPTIEMORE			
Commad Noof	29	A (2000)	0.161
Sacyt	2-9	A %	0,440
OCTUBBLE			
II, Sanadell	5 0	A ( Part	0,046
Ebra Foods	. 0	A Guille	0, 3.
HOVIEMBRE			
jack ligg	4	E Cost	0,4050
Indras	4 ,1	V 46 40	
DIVLIENDERE			
Buntra	3.2	(.03.20	0.3925
decelerate tal	4-12	A 0.1970	0,1602
Aperan	6 2	A 0,4250	0_445
Security	5 2	R 0 50	4 . 5
Seleforma	.7 4	R 0, 000	
& Charles Salaries			
a court address		A 10 A 10 A	1 459

A Complex Control of Association and Associati

#### EL COSTE DE COBERTURA DE LOS BONOS ESPAÑOLES (CDS)

Smarr	Predn/1)			
Melin Hetels				
bet S.A.	23	0	ŋ	Ď
Altalis	46	6	0	D
Entesa	41	C	0	0
herirals	35	1		0
Santander	45			Ď
Herno de España	24	-{		Ü
Telefonica	20	4	-4	-0
2200	- 44	1	1	9

<sup>(</sup>I) P proce where it cash must be solvered an about listed.

#### **VALORES DEL MERCADO DE CORROS**

		IRTHIA SE 33000		JAN	thir.	Shala
Value	Clarent	DON.	Titules	Manny	Minimp	Dayley.
de co	£575		1318	0,680,0	8,575, Se	WAD
Commentus Motors	24,200	1,60	2,000	24,200 \$4	17,16. LB	BAR
Crakia	6,150		rh0	0,4 4/4	3,101 My	
Ecotumber	1,000	=	,700	1,000 Su	1,000 50	BAR
(rive Espana		切山				MAD
Mangesa	6,000			E,000 Se	0,000 Sq	MAD
Bonce	Y. 45	Ht S				EII.
Tr Hotel	00	Ji 73				RAB
Ungwasa	4,600		į0	4,800 St	4,800 Se	MAD
Union Europea Inc.	0, 3	. X				MAD
Urhar Ingenveror	0,073		20 00	0,073 Se	0,073 Se	MAL

#### **AMPLIACIONES DE CAPITAL**

		Precis de	fol. tearter	Cotomoles	Proces	C700	
Sociodad	Proportion	emin.	derecho	derecho	merca.	vieja	
Sage	1x40	Liberada	0.00	0,00	3,136	3,79	10-09/24-09-24
+u+h7+ Basedo	- Madnd						

#### **VALORES ESPAÑOLES EN EL MUNDO**

Francfort	Corne	Verlación de Phi	Tétales Negrondes
Aprilia	9 4	6.0	
BRIA	9 84	40.47	500
B about 8	5	-0.64	
Engel	3.30	3.2"	
ਮਦਾਲ	s 4	+ 49	
herdrola.	13,36	1,17	30,100
lodier.	51.10	-0,04	110
Tild Hoteles	4,11	D. Till	
Necessi	1.7	-0 5	100
Preforica	4. č	J. 40	051
Lisbea		Yarlacen	Trade
	Dense	glas (%)	Name and Address of the Owner, where the Owner, which is the Owner, where the Owner, which is

Com	Yarledên de Cos	Titudes Negociadas		
	-0.77	Q70 069		
2 0	0.12	2 % 19		
Derre	Verladen dis Put	fitulus Negociados		
12,99	0,08	174.409		
5,03	0,60	363.075		
4.30	T.24	66.49		
10 4	0.67	266 6 6		
Tital	Paymetage			
педо	sobre total			
֡֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜֜	Derw 12,99 5,88 4 30 10 -4	Cierce die Psy 78.74 -0.77 2 0 0.12 Verlacter Cierce die Psy 12.99 0,08 5,08 0,60 4.90 7.24		

### CJADROS

### BOLSAS RESTO DEL MUNDO

40	~	00	20	70.4
-1	ж.	-09-	-711	20
- 1	O.	V >	44	47

Differ. Sensials, Miles around Man, prompt Clause (No. around No. (diverso) (diverso)	Gern	Blos.	Barriero	Miles himself inference	Man, Amppi (dispersit)		Garre (%)	Bentali, Chi	ilija, kanggi ilija, kanggi (directa) (directa)		Gerre (%	E. Routph.		(direct
ARGENTINA Prox	at death (Ex-		1.	1, 11	15 14	2 -	, T. ,	١,	j	ZIDNEY	Dolares Acry.		- Walter	- Table
Apparental 51 to 177 3 17 20 90 44 30 Abau 908 303030	Grupo tetta urupu tett Sembo saar	. 6 6 36	2.15	30 33 .4	22	the second second	T 18 . 6	7 6	8% (44) 11	Alia Tiergy Alia ataug	.0 04 3° . 0			* 84 - 25,24
Banco Multro B. 11 30 16 23 56 Ex 30 2 74 30 Bro socies 46 10 4. 19 4 44 31 4	69 (Ce) 25% Magazola 36	9 74	4 12	55 00	F. 4	Mr. A MARKET	2 44 LP4	1 .	4. 2.	A_A Booken Progress	63.46			55,45
Comercian del Plata 15 di 318 78, 4 % 50 12.33	Francisco AB	1 3	. 0	128 21	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	Mr . In	\$1 DE OF	- 1-4A	94 84 30 24 37	to a manage Bu	12 7	9 6		11 49
Figure 7.5 (0 5) 60 4, 30 50 70	4	-	€€		7.50	W. A THE THOUGH	er it. The	16	1.44 56.70	No. Sun Bank	3942 4			86 46
Grapo tarlicar 5 10, 30 , 50 21115 2 30 , 654 30 Iran 5 + 9 10 2 9 96 96 10 17 30	NUEVA YORK Dake Daw Jones	res .		_	_	the stade	- 1.21 E.Te 会場 47 . ト	4 52	32 ± 84.50 200 47 460 47	Water to				6,8% 64,4%
redesing 1 (r. 10 4.7) 14 n 44 K A	American gives 16.1	1 124	15.54	4.30		N VL AT	40	-4	1772 10 10 10 10	TOKID	Yenes			11366
Mahina Ko Plata 3 H 10 4h nb 4 9 36 u+ 30	Again integrates	ai	P. 10	1. 2	2 1	F & 3	64 6	N: J5		Acate where and	4. 0 Q.	5 038		265,30
Parispo Evergue 1 4 30 0.5° 12 3° 4 10° 50 00° 14 augmented 500,00° 1, 45 augmented 50°,00° 1, 40° 50°,00° 1.	14.1 AVA	.a _40	1.49	2 30		FACTOR OF WAR	10000000000000000000000000000000000000	**	0 M	Aught ind Anna Nath	4 10	1 16 A 4 A 21		4 0
BRAS.L Reades	P referto A	4			-6.5	Par Mar J. Shell	F 27 2 12	21 40	4. 9 . 6 .	A white but but a	4 8 6 7	1 1		Th. 160
Series भागाना ३३ ६ १३० मा १९ १७ १७ १८ १८	Section 9.	3 . 3	3 54	14	<u> </u>	En an longs	EE.		F 17 4	Dama rease Ind	4 of 0 D	2 675	46 4 30	3 549 00
Brade 20 4 12 632 5 Brade 20 18 18 1 44 141	Towards Stores	시 65 의	124	24	ж 	Acur To Plant	1 0	1416	P 12 10	Udfina odla Paria	5 % TL 0	9 0,55 1 4 m		840, 19 1 sh (90
Flexible at (2.19) 40 40 44 Flexible at (2.19)	principle such that the second		>	. X		Recognition Recognition	4.90	E. S.	4 .E 4r	L C - Market VI	. 34 6 _	7 D. 9		7 (00
Erritecies 6 45 ,04 , 9 <sub>4</sub> ,	1061		1	L .		S Trimpidesp	12 1 E E		इति व्हा वार्यका	Particular of the	. MN X 1.	. 36.43	26 0-40 36	2.0 10
Gentus 18 % 0 % 4 1 1 16 6 B B au sunbarros 30,08 5, 0,04 1,46 1,46	And the second of the second o	2	200		4. 4	133.3.	и. с	C	9-260	Here ung	804 C 01	5 gs		4, 194, 6
Neur 19 125 744 1 4 4 1 4 1 4 1 4 1 4 1 4 1 4 1 4 1	It was	1 12		3 3	-2 4	to remain	16 Y	1.6	M 75 % 3	H. Martine D. L. design	41 10 24	1 H)	1 4 III	45. 50
Pet ties 16 190 1 4 90 14 8	Mers	4 2 6	4.5.	e		They are "	# N 0	le sui	हरू स्व परश्चात	Kart 41	'44 '0	3 .4 .,	5 / 10	> 0
Salvey 96 7 3 46 71 8 36 Sidmurgica 1 59 38 59 37 78	Marinary 4 :		7.44 2.44	2	.59	pr y	100	R	No 5	Knor to R	44 00 4 2 1 0	8	9. JC	1 00
CHILFTON THE TOTAL THE TOT	Programme of the computer			Cp #	4 4	Province Transport	44 6 48	2.04	. 5 % . 90 x % 51 8	Rest Hamilton	10 1 mg	1	H III	-d 1 1
Burn de lute 111 (1 141 val	Europe n. e.b	5 474	25.26	34 34	191, 90	4 12 1000 AV	\$ . t	· · ·	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	Manufactura in Bid	0 0	9//	. 4.520	91 10
Bernar Man 10 (5%) 30 - R No for exercises M	Jean-Health Sittle	6,47	10,29	904 18	4.19,29	th read to	# L C 4		5 . A E 2 .	March A	54-0 s	. 104 4 4x		4. 9
(5) (4) (4) (4)	Yorken 45		10,60	45 00	17.90 75174	440	36.34 .34	Ł.u	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	Mary Strategy	25 I	n ku		4 1)
Error, help	Was a Suit 91		49.52	125 Sts 26 oils	54.63 6.65	Resto	% A	34	774 9 1 40	Marijar	X		HÌ.	6 6
Exter cer to so	(St. grant)	0 . 5	77	-1.4	× 4	And the real	11/10 /10	44.0	Ar Thur	Ne. Jurponation No. est Na.	45 % L		. 4 . 11. 30 HD	91 20
Factor 40 2 199 40 100	Hasdaq Discount 500	ч ты	*2.87	इस फ	415.77	K +		+-//	4.0	My an op	3 N N 13	n Nint	14 11	5 5
Marica 2 d e 4 Janesen	Ad at	25 G		1	4 5	Acres 13	X L.U		11 5	No in all residency	Constitution of	0 0	(Ac. 11)	h 30
A 44, 46 . M. 16	Appropries.	- E	. 8	22 8		to a from the	- 4	J. 68	K = K	aller legistre	95 N C.		U. H	.ih .uz
COLOMBIA Prose See de housele 28 en qui 1/25 1/41 1/24 Ye 14 en mi	Akanas indinatogen 9		- 3	41.4	59.	had the	4	de	90x	that a new	7 a	2 151.12	- D - UH 2	27 (0
to pretent or the second of th	Ald and All		100 A	R4 4	v .	V	<u>C.</u> .			Rest - Visup Rest - IC	74 4	y (2)	0 0	diagoti di di
HONG RONG : A DetermiN. L. TOSA 175	Aran orthon be	6 6 4	1	3 1	+1	1 11		17 6	h +11	Sales in a		ğ 11	644 NJ	42.00
getting mile bet	A r a - topic .		14	-4-	м	(a) - at most (a)	3 14	7 60 64	40 84 0	Security Security	No. of State	4 1(1 6	1 80 00	6 1 0
Francis Karry (4d)  Francis Karry (4d)  Francis Karry (4d)  Francis Karry (4d)	Arran	+			- 1	5.707 4	w w	7	40	and the state of the state of	6 6	4 44.	6 HD	4 44 20
10 m ing: kd 30 9 7	Applied Materials St.	4	46.	4100	* .(	Te se	4 2		14 C 17	Se a sage	. 5	2 (1 (4.4)	4.2 10	341 .00
Flore d	40 10 3 10 10	. 8		J .		Con Marca	4 1	6. 14		30° 2.	0 4 3 -		HI	9 5
Pure on pank	As Tanks Tanks But to the	м	39.4		5	4.50	C N	2.5		in a hinds	4 2 00 0 . 84 00 0 .	,	4.4% 10	5-41 ()
Man Ding to Ding and the Art Company and the A	Series Arterior	4 3	· ·	44		I Pri	2 - 345.	1, 5,	2,	lists we are	44 ( 1)	6 1 si	- <u>- 6</u>	30
thay beginning as to discount the same of	Gr .2 10% 17		1	4 4 4	×	A 1	E	4 5	1 10	Yatitudes P.	10		W HI	4 (6)
Factor Train	her are soft 2	2 -2	1		21)	derivate a sign and development	(A) (A)		* A4 2A7	TOHONTO	Dolares Cars.		4,575,30	
More expansions 16 2 A PC No. 18 4 80	Ruff St.		tr. d	2 2	L #	277 24 4	*	44	\$6, 79 94	B. Fart up	4	4 3	18 L	4. 0
St. physical H	111		- 10	4	dylan 4	1 son Burn	G 18 77 7	4	4,	For the state	14	4 10 10	4 1	n i
Ten carite adi	In the second		4			Na CO M		19.64	2 19 36 15	artist our Mar	17 7 7	4 47	1,50	10 31
JOHANESBURGO Rando	Co cov	. 64	46.5	, et 5,6	5 4	M - 1, W				The surs Re-	9 . C.	n 45,45	11821	4140
Anglain Villa III and Maria Maria	a contradition	1	18	4, 4	3 7	9 11	eşa b	4	44 4 114 48	A 11 11 A1 6 (1971)		, p	10: 10	0, 0
Refered to the second to the s	French 1	( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( )	À LE	766	1	To A at always		, )!	10° 5° 10° 10° 10° 10° 10° 10° 10° 10° 10° 10	Rose of the strate	440 .	g 1'	0.4	78 14
Manually 4 (0) 11 44 21 (0) 10 MOS adds 11 (2) 11 (1) 11 (1) 11 (1) 11 (1) 11 (1)	iled the les	. 4	211		1 14	of a feat		2	E 46 45	Fe 3 angle	12/ E. C.	4 ,445	1.1 40 lba h	. 20, 4
Markey The Authorities of the Authorities of the Authorities and Authorities of the Autho		2 2	7.07	1 4	, ,d	and the same		ar.	1	Maria ak	202	4 6	16	a 85
by a printed to the second of	To sale his	4 4	.6/6	To be	4	in Total	7 1	Ar or h	1/4 1/13	Parales or Theren	4 4 1	41 0	(7)	34
White 2, 10 10 x G	State to the		14		5	1.14 4 84		7.8	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	VINILUILA	Salvare	. (1,4)	27.594	30
MEXICO Front	do ma Text	1 1	4 (	4 24	4.5	W T STATE	3 3 50		1 6 Mg 24	Ear william	t 03	a	र्ग राज्ञम्।	गाउ
Aid: PT 2 PT 2 T4 T4 TA	Harris White	4 31	A de	14		t i	1 2	4, 3	9.66	R error arta	30 I) T	H 94.24	. P.O	- 0
America Milest 16-151 AB 5-16 A-6 An a Continentary 127-27 5-70 To 2 198-74 5a 77	He diff on	TAT		1.14	11-15	PERU	Spire COS		7.2° 5 W	Detrotique A la	10 10	d 1277	77.76	1,72
Principal de	Please and the	-	4.2	-	-1 3	the minimum tiers				Park Family	6 16	7 777 /	7. 10	13.50
Fortsettis Mesicano P 40 no 61.54 4 7 50 of Arregor unix	No. 7c. As afted On		4, 4)	45.0	~	473 42	J	An A		A St. or with	84. W. Q.	1 1	10 NI	40 A
V. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1.	7		7. 7							1	tria.			300
	DIVISAS Y TIPOS DE INTERÉS 18-09-2024									-2024				

### DIVISAS Y TIPOS DE INTERES

18-09-2024

TIPOS DE CAMBIO CRUZADOS											
	Earn	Dolar	100 Yeses	(,fhm	France	Delas canadoress	Carena	Corona danesa	Coroco	Dolar meapstandés	Other postraliano
Lyro		0,000,0	3 6 40	69,	0641	0.60	3 64	0 4,	5,049	0 -5A	0.6091
Dolar	1 9		3 150	hán	. 1.0	0	3 1960	0.595	y 1944	06.13	0.6772
Yes	1,7.72	14 95		187 (6)	5 22	164 16	1 90	1,4	1, %	48 41	96,0694
Libra esterioria	0 9409	0 163	0. 32		0.8148	0 64	3-0-41	0 4 2 7	2004	0.4699	0,5122
Franco salzo	Relea	0.8455	Qirid	1 T <sub>Q</sub>		0 6. 8	3,800	0 160	0 0 20	0	0,5724
Dolar canada	1	1 193	O Valle	TyTy	1600		0 3,	6 1726	0 .64	D keeply	0.9206
Cot sueca	1 1489	16 10 1	1 186	1 dist(s)	v26	7 vg)67 z		1 ,17	0 000	5 6,3	6,9120
Cor danesa	7.46	6 05	4 505	× 40	2 4 14 2	4 +367	4 60		16 8	4 696	4,5107
Состольеды	) 1 B	10 x82	4637	1 9994	46	990	380	1 8		6 16	7,1704
Bolar neozetandes	1 894	1 6095	545	2 2%	904	1 1966)	3	( 2 %)	3 30		1,0899
Dotar australiano	1667	1.4.67	DA39	13524	4,7	1 (26)	3 44	0	3 545	0 4 "	

### CAMBIOS OFICIALES DEL BCE

Oateude Madrid 7 00 h. facetados por interMoney

Legra	Ohna	1eem	Orma
1,7.24	Dolares-USA	Assa y Soda	efrica
,194	Yen rapones	1.05	Baht lailandes
7,4613	Corona Danesa	6 933	Pesa edigino
0,8423	Libra Esterlina	4.72.	Ringat Mavigo
	Согона диеса		Won Surcereand
0,9588		6,6692	Délar de Hong Kong
	Corona Noruesa	7,8 '97	Yuan Chino
	Dotar-caradiense	17.04, 01	
	ergentes y Mediterranea	1,4195	Dotar de singapur
25 07	Colona Cieta		
394,25	Farm: Hungaro	19,553	Rand Sudafricano
4.27	Zloty Polaco	64	Down Australiano
15.,3	-	1, 1877	Dotal Neozelandes
4, 916		93, . 5	Rupia india
1,9558		Sudaméric	2
4,9749		21.,407	Pesa Merorano
37,3429	Lea Turca	6.0942	Real Brasileno

### **DIVISAS LATINOAMERICANAS**

_1 date _ 1 core Break_		_1,000ar _1,00		Divisia
90, 00 071, 18 Prises		19 9	21 37	Pesas meracanas
47 5 19 PASSE		1 00	1 1	Down Bahamas
4 195 46 45 1 Pocs	OKSTENANOS	3.74	4,36	Noevas soles persanes
21 a) 0 27 cs 10 See 80		. 61	-73H6	First and Lawrence after

### TIPOS DE INTERÉS DEL INTERBANÇARIO.

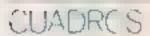
IIPUS	UE		44	- NL	47	15	EKD	TAC	AKI	U
2	LOSTI	POS DE	L MER	CADO (*	)		SWAF	S SOBR	E TIPOS	WIT.
in the	Ŧ	1	2	3	ű	12	1	1	5	1
	2	96	200	100	- Marie Marie	100	200	Anne	-	-
Euro Europor						2,92				
Down		5.08		5 06	4.36					
Yer Appenes										
ubra esterima										
Franco suizo										
Down Canadiense										
Does Australiano										
(*) kas dains in Types		-								

### SUBASTAS DEL TESORO ESPAÑOL

	fa.h.	Till.	798	Importe	Imports	Printed
	Fedia	mode %	marginal %	pipolicado	policitado	subavia
Letris 3 Modes	Sep-24	2.82	2.86	06,686	1,778.6	
Leten & Ments	See: 24	3.24	3.24	1,284,44	2.770.77	
Letras 9 Meses	Sep-24	3.01	3.03	5,409, H	3,076,84	
Lettes 12 Meses	569-24	2.95	2.97	4.079.80	5,377,38	
Bonos 3 Arios	Sep-24	2.53	2.54	1.300,00	4.196,73	
Borgs 5 Ahas	Sep-24	2.58	2.58	1,500,00	4,102,65	
Bongs 5 A Vr 7a 6m	Jun 24	3,12	3.12	869.41	1,994,19	
Bonos S.A. Indexados	Sep-24	0.91	0.92	535.10	1,203,15	
Obvigacine 19 Arms	Sep-24	3,04	3.04	1,227,59	6.665.63	
Obh. 10 A. Indexados	36-24	121	1.22	520,15	1364.13	
Obtagaciones 15 Aries	Ago-24	3.57	3.57	1,175.82	2,035,86	
Obli, 15 A. W 18a Zm	May-24	3.56	3.57	1.896,50	1.686.52	-
Obli, 15 A, Indexados	Jun-24	1.39	1.40	591,30	1,350,80	
Obligaciones 30 Anes	Jun 24	3,85	3.86	1,956,12	2.986.02	
Obsessiones 50 Area	Abr 24	3.57	3.88	1,034,95	1.824.95	

### CRÉDITOS HIPOTECARIOS

	1200 2002		Company of the last of the las			-	Simple	
Pediolit	Towns 1	Cipin	the application.	CICL	Boula	0.7 min	0 Tale	
100								
Harp	_		3.967		2.939	3,867	3,862	
period	-	-	4,045	-	3.010	4,007	4,007	
inia			4.186	-	3.100	4,149	4.149	
Agesta	4		4,237		3,154	4,073	4,073	
Septiembre			4305	-	3.225	4.149	4,149	
Ocable			الادب)		فالتغرير	4, 60	4,.60	
Honembre	_		4,276	-	3.341	4,022	4.022	
Disternate.			4.219		3.407	3.679	3,679	
2024								
Enem			4.062		3.216	3,609	3,686	
Febrero	4-		3,985		3,165	3,671	3,671	
Marze			3,901		3.085	3,718	3,718	
Abeil			3,823		2,981	3,703	3,703	
Mayo			3,861		2.943	3,680	3,580	
Juneo			3,710		2,977	3,650	15.00	
Julies			3,728		3,007	3,526	3,526	
Landn			1.671		PERSON.	3 160	3.16h	





### **FONDOS DE INVERSIÓN**

		100.0	-	-
I majo	Tpr	and topi	_	gra m
ABANCA Gestion de Activos :	SGINC			
Service 41.5° Plants Milit's Mediat. He	-315805	2 td. feste	na. 13701	126
1) Alexande Fernderprinter	F	13,30	1,16	107/141
Politica de Agresivo*	- 4	15.00	9,12	47/261
tythancyli, Emmarador*	- 1	\$8,61	3,00	10/10
Fullbanca G. Decidide*	1	3,11	6,25	3/5
15 Alberton G. Harter add <sup>a</sup>	- 1	11,13	1,07	12/25
To Albanica R. Flys. Personnomo *	_	-1,41	3,86	15/79
Politicasa RE Trans Clim 180°	F	9.10	2,51	63/28
1)Alsopula Blooms Corp. 50**	E	12,00	3,00	46/22
I)/Alexande FL Pipa Miliata*	10	11,30	3,40	94/135
allagues Rentas Oper 2026		10,08	3,30	31/9
HANAGE Remas Coc. 2027	F	9,86	2,23	4779
15Abonce IIV Otrolondo*	V	1,09		
PMARICA R Vanable Europa*	Y	6,17	7,26	49/19
Marica R Venalite Mate*	- 1	779.54	4,88	11,00
IMbonca PV 65G 560°	9	15,57	14/40	49/261
15Ahainsa Aharay <sup>a</sup>	F	115,97	2,16	90/141
EyBankoa Seberi Estral 10 <sup>m</sup>	- 11	127.72	6, 511	100/391
Himanità Pendeponita Itsii	- 0	12,71	2,12	66/79
Massachus Estat p*	- 1	260.06	0.71	102 103
Messages 85 Heathle bear	- 6	1 202 32		

Place de la Independencia è 2007 Mai	had blocked	teres. Ti	m. 71702	5756
6pdackii, -2788/34				
software Assisters Global**	- 1	20.10	4.19	52.1
Exhibition Halasan	- U	21 (6)	21.00	34. 3

6pds.td2/88/34				
softbares Assessors Global**	- 1:	20.10	4.19	32.1M
Ephlanic Balsa"	¥	23,62	21,00	86-263
11/Maren Carera Hereia Fija	F	70,79	2,55	39/97
15Abante Indice Bolta A*	1/	16,02	11,10	22/203
TiAboute fruitos Boisa L*	4	16.50	17,40	89/263
FyMhante Instantation, A*	0.0	12,64	7,31	76/19
HAbante Indian Selec. L*	- 0	71,00	7,35	46/191
EMhante talle Sciences A.*	¥	15,82	NI,54	1/4
HAberer sale bronces C*	- 9	9133	16.41	J014
Talheme Medicado A*	1	16.00	6,02	4/14
Followide Paramonin Global*	- 1	20,16	8,85	26/124
Palibance Rental*	W	13.46	3,45	197/175
Foliante II, F Corto Plam	0	1,8,86	2,10	32779
Exhibition Quest Value Still	- 10	13,02	12,24	1/2
Whatte Sett Inmobiliatio	¥	20.16	20.65	Uni
kuMacomo Soloca Jon *		12.23	7,11	25/100
Indiposite Vylop <sup>a</sup>	- 60	13,77	400	90/135
EXAL Aborts Pergen IP		7.52	1,60	160/174
MAGE European Quality A <sup>th</sup>	¥	16,86	3,00	102/119
Battle European Quality II*	9.	dell	2,10	106/119
1)AGF-Europ. Quality-C*	¥	14,17	3,04	101/119
15AGE (quity filanoger A.*	- 1	(8.14)	2,02	2/21
1956F Equity Manager 8 *	- 1	13.01	7,00	3721
solidi Equiny Manager C*	- 1	3.77	7,87	1220
157GF -Ginhal Solocium*	- 0	14,21	7,23	20/195
10AGE Spanish-Opp. Art	¥	16,40	20,65	6/76
TUAGE Spanish Copy III*	- 9	15,53	20.07	8/76
HMGF Spanish-Dpp -C*	1/	16,1%	30,65	5/26
History	П	Out	315,116	Diki
syOkanomyo Oeftash	- 4	12,66	20,41	1476r
FIOtomungo Orbini	- 9	20,15	2.00	2//6
ADRIGAN Series cities Decodicion	9	10,60	9.19	136.261
Marial Selection Espatish.*	- 0	134,41	0,103	10-10
Printer*	W	10,49	3,19	92.535

### 47 Carolint Street, caroline WTS 200 Combins, WL Andrei Ortogo - Indoor Monte. The +44247-648-1811 Federal - 7-886-24

du to NAJos Pho Europy A		4.6	R atta	4.3
For Rose Alberta Revision		F2. 14	1.10	5.3
with the Millian programming page 8	la la	Jrn. 99	- 4	931.
FIREITH SECURISA WILLIAM SPECIAL	W	61	SIL	41.5
alt in North Carolina Research	¥	47	n at	10.0

### Allianz Global Investors Coubil

Alben Asset Managent

### Screen 49 21 plants 20000 Hoding Marie Careffords, Pine, \$10-677400, Web.

www.allian.gisladiroreises.as.fecta.	ne ither	174			TONE OF A STREET
With Age - Erest Rd	-	77.1	.4	4. 9	1996 oil 4 Modera
Fuhra navil) stu Ali	f	101,75	4,50	22.14	Total Tall No allefold
HAGE Arteflow Inself ASH	¥	220,79	5,44	30/35	The up again from ter
EAGE Best Styles Gift E-SDH	10	202.67	10,76	16/252	Andhank Asset Ma
15AG/ Capital Plus AT	- 70	115,76	4,36	33/34	Charles break IT
EXPLICIT CHAIR PLANE (1971)	- 4	136.40	4,65	30156	Fedien 1699-24
194G Chinate Symptony AT	¥	151,50	31,19	5/3n	philyschipugu Mentel
Estitute une de la proportion de la contraction	E,	105 99	4,55	2/95	(Mentions 10 her)
1)AGI Gradit Opps Plat.	T	110,39	7,30	1/91	(Alen Pitaris Ingret
Folia abersecum All	- 4	105,80	-0.38	15/15	The Random of A
syAGi Dynamic AIA Str. 15 AT	W	114,02	5,73	33/135	(Shi Kalanim) 6
Utili Dynamik Alfa 5(r vt) A7	- 0	137.17	954	15.19	SHEET BLASHICE
15AG/ Dynamic MA Str. 25 AT	- 1	170.47	13,94	1/11	Sale Heart arms pro-
Win Telegraph NA 40	Į.	1 042 56	7,110	41/00	July Bey, it Mores
FSMGF Enthanced ST Ear AT	0	312.00	3,43	36/29	INH Equity curage
Wild com Credit Silt AT	F	10 00	0.54	13.21	Till tiles while
15AGs Ermeriji Allachers SEFATH	- 9	R23 46	5,09	13/58	THE DEST MORNING A
MAGE Exerctanding Grow AT	1/	265.40	3,11	49/49	MH Educat House A
Eshfel Sam Inflation GB AT	P	101.22	-6,52	6/71	Will be the media
1)AGI Europe Eq Grav AT	· V	309,00	4,63	90/119	Alt washington
TiA6F Europe Eq Grov 5 /R*	- 4	235,45	3,64	100/119	under seden Hir
+sAGI Enterpoint Eq Divold	- 9	345.79	10,66	26/119	NH Ahilis Agentino
11AGI Finating Nate Note AT	E	104,52	2,00	46/145	SIN Multi-Organic
TOTAL Francis Security AT	- 6	89,08	4,39	373	NN Mara Equalities
NAGI German Equity (6)	- 15	214.55	6,00	1/6	Site May Proven and
Esthal Global Enthesights (G)	- 9	807.55	6,15	235/263	WH Multi Moderca
1 vitti ülobal Floating IIV III	F	100,61	3,60	ttor	WH should below to
x AAGE rate en Bond AB	E	97:00	2,17	02/95	al. sea feren
IJAG Gb Sextamobility AT	¥	153,01	1,41	56/263	Andhauk Wealth
Ada Japan Waren Al H	- 6	132.06	3021	ęń	Sarrano 17 JB/81 Hadro
Aka akobat Egianswith AFIN	l/r	409	5 11	20-263	Feshe co. 1749/30
c (Alla: un Alexañ-de Minning A)	Ψ	6 16	h	-	Andhani Meçave
Mar Income & unwith ALD	II.	9 95	6.27		Parses leade
1)Alji sapan Egginy Alfe	ч	Id. P.	10 5	4/ 7	(Foredata)
F-Mar Mark, Asset an ATH		133	4.15	3 3	Rumbian Glenn
70KG Directal Inc All	- V	2 57	1,65	Ł Y.	Kentone value 4

-	Ţ.,	Sale Mark. Special	ferm own	-
INGS Per & Annual Mell AFM	¥	34.54	0 1	\$4. 150
(Attributes Sange Af	¥	-0	16.79	4 33
ratio opportugate pRI	D	1.0578	2.77	15.79
Alle smare knerge Alb	¥	220	4.4z	5-75
TriAsperiescology - 3	14.	rik	£ 3	14 3
1944 dulleg ALC	Ĥ	432 %	. 0	96-171
(Alat mategy /S. T.	IÀ	£	1.1	1k 0.
Muslbenshiu M	V	ole al	9 .	134 130
Was Paneromen U. 601	- 1		+.89	74
rAce In your DurastyrAffic	F	2 34	(II)	50
(Ald Valeurs Proteitles R.	Y	980	0.93	1.49
National States of the Control of th	- 0	05125	5	1/5
2 Mar Pana A No ubor	٧	11.76	- 1	11.4
(Alarin Cargo Cap V Arcino)	٧	0.91	1	711904

### Amundi

Amond theris				
Printed and State States St.	L HKLET	Mil. Fathers	a 17406	76
pak-abrusikerskys cauge		le que	454	6-14
Al amedet	Ð	94		4 0
(At citizing Allia Bisma)			4.99	B. 10
iAt a imu Ago Bond	1	ALA.	00	16.31
*pAh curotanal fisjority	Y		4.1	0.01
the stronger has prevential	¥	١.	to w	N. S
(AF European Eq Valore	٧	8 07	54	7 5
(A) Antak Agg based	-	020	del	00
olid validžania zadovoje o oli.	¥	45tmin.	1.0	- 31
1ph) MultiAcet I represent	- 64	ne l	- 84	2 1
1 At HultiAut session for	- 4	96 \	4 66	4 9
(Al-Pior III dip Foredistrice with	¥	sky fe	1 4	0.10
At Person of Bond	- 1	<	4.9	91 6
philip thouse sold	4	fire.	16 2	No.
ple volution time	0	101	PLF	4.
(AM commed Place But All)	,	d due le	1	10 4
Spanish and street stre	¥	9.16	field	2 4
Africal Modern	7	4	28	- 41
rAM tride 46's - Europe	٧	287.0	0.76	44. 4
(AMInde Wid. Still Amer)	Y	50.64	10	439
AM redu Mor Would	γ	Terror.	1 5	16 16.
JANE (parjo palpatració)*	٧	MALES	NAME	70
(AM 10 know, seem 83"	- 1	24 03		6-19
(Alminia ministria)	Pi a	10.7	N	H M
(Admirales Strategia) July	M	SE !	1	4 3
parental Residence		1114	10	
plant Manager Convers	- Idi	hos d	0.30	30
Illest Manage - infeton	L	No.	lis.	CATTE
* providing thematic dumping	¥	4.4	14.40	1 20
PERMIT	ly.		45	3. %
p. Cit. low report that were	¥	Acres 1		
H FR tov alle Drangst stop	٧	2 V PO	10	4.5
NEFT Work Tops	¥	24	- 1	Ça 1
16 or Lagret Acronic Artif	- 1	40	s ed	-
IPIG-Gas Harranga Is. all:		16.67	4.4	4
(Myth at Navarya 0 10)	1/A	9:00		1 4
(ME) Car Manager (C. 183)	M	10 149	25	10 5
pMx start Naranja (o. 194	1,6	1114	4 %	4 0
Intel the Schwidters (S. 197).	- It	45	7.5	- 4
1896 ( pr. Mananga ya) (42°		34	4.70	24 2
1946 on Manager 25	H	97	4 23	4
1997-1-Jan Maramaa (10)	¥	100	41	.56
print to Commission S.C.	٧	100	v dh	11-40
1995 off for conserved			fel	4.0

ledies 168924				
(Membrups Membrosis	¥	40 38	4	1 18
(Meximbas) 10 Fleshie	F	0.56	6.98	">
(Men. Piparis Ingversa)	H	000	1,70	45 0
N. Rier Bolinia V		193	4.6	6 0
PSP: Kalanced &	н	4 40	Ψ,	210
SHERE BLESHOOD	1		40	
SH-H-ST armigNa	1	1.53	11,79	35/11
Siki Besi di Monsan	_ '	4	9.16	4200
PSH Equity curage A	٧	(J)	26	-0
Whites Who	- 1,		0	40
1914 Dest Morgan Joseph	1	- 0	3 56	6
INH Equaty Hains A	¥	Dham	3	4
mile lieupie modina zo	F	4		
Strugg Helica Hir	¥	211 24	Q	AC 19
UM Jobal sostanoide Imp		6 4	No.	0 1
SEE Michig Argentules	A	4	4 64	nie o
SIH Malti Gramica	P	8	1 6	56.11
SIN Mara Equalibrada	М	0.60	c3	57 5
Sille May Province with	jt	1.5	4.58	4 9
SIN Multi Moderado	M	90.0	≠ 66	10.
NH sharrleiss A	F	04.	9	4 1

Sarraso 17.3001 Madrid Adherto Sarras Hernandes, Plos. +34.917453-00.

V 4 46 & 2 6 763

F 24 4 2 45 24

M 250 9 78 50

Y . 19 11 4 .55

Y 430 4 2 451

(Andhank Mirgarench Hir

4. For June Brown & J. P. H. Annaharpe, Laurence Press, Phys. v 212 35, 78 29 703.

HALL AND THE STREET, S

per on standereds

TORK THE PERSONS

"If you agter from test, As-

Andhank Asert Management

IDER OF PURPOS

	-	(M. 2	leva.	
Mediueskón	-	3	42	4
Mer Mondo	- 1	18.13	4.32	10 14
Allen In-hydronian	M		2.569	on 45
Merch Opensmission	4	15 90	300	3 4
Meets cineeral	- 1	61.54	2 14.	4 91
Japan Inc. Home Mond	F	- 59	1,00	-5 4
signator house the left.	1	· ±2	1.07	- 174
Japona Iron House Health.	- V	1'- 3	9,4m	26-02
signa the House Rivings	+	M	3,00	11.45
organism House smercush	- 4	5.61	0,09	166 M
Var capital	- 1	1.4	46"	4.50
Mik Asset Management				

### Common 27 (\* Inch. 2007) Lapada, Laurello Pressa, Wiss, 1737-1770b Lond.

Antaquiery Rigord SA	F	Paradi	
Article Quantity of Equal O. 3 Ib	+	1-04	
Artic South y Roger 0 ± 4	+	1,00	
Anta Quality Rings 0:4 B	+	31.00	
Articulated y Rhilymbia A		N/M	
Artis deserts for shake \$		1	

### Arquia Banca Margalin 4.7 Info. 2006 Barjak Milmor Casso. May 17436/536 Japan e.s.

17-01-24				
Arguna Alharina kili		hu ho	z 1	46, 0
Arquarit stever Set rat	- 4	- 1	938	4.261
Arquiri dunca Del PORY ès		H, ID	5 60	05.763
лерия баких фактору Ф	- 1		n.m-	Un. By
Appear from a prejume toy till	- 1	- 99	11.5	h 41
Adjustitutes above auti			146	26 %3
Argus Ken a Prud 1987 B*	M	ч	28	U.
Argun dutus N caro			3.0	93.4
Argus sumus Rh. See A				y.i
make to the time of				

### Ad (apital Gestion

Charles of Marie America Colors	PL TIP		M11 13	44.74
No septid the Educator's	1	4	4 %	36 ·
An agestat Slot Amaroni, A	1	10.0	1 16	744
to aprile his thirty	- 4	×	6	B4 4
A .apital NV Violetails.			1.5	
A aprilat BM K Karuphi	¥		4.19	94.24
A aprial bV duties	4	P 9		- 4
30 aprijal (Microsensaglar)	М	P 1	4	66 v
As administration Constraint	- 4	46	* d.	
July Impetial Continue RVT	И	4.4	11 %	al h
A social off delease.	- 4		4	755
40 agental acts Phans	0		- 4	40.0
As aprilate by the composition of the composition o	la	118	451	P) P
All applied Revolution and		0.0	1.40	1.7
A apital is as.		3.7	Kiii	476
Turkhur squitty ofroith	¥	alt sale	N SA	4 6
Compage Applicated Artificial		9190	191	4 1
appearant assert from	- 1	4.9	2.70	NL .
non-r-adult	- 4	10.40		- 1
Foregon in New	R.		1 26	1 1
Turngruer Yales	9	11.00	460	

### STATE AND DESCRIPTION OF THE PARTY OF THE PA

Champer rough Europe

Allegan serger

62 631 44

A AND b

y 2 70 18-6 N 5

1 999119 1 9 119

Militanopanopa Managary Paris, Susamol Españo Prido lo Castellano, P.	No. of Contract of
Commission on the Indiana 1790-24	

# # 954 4H U 1 1 Ac. 1

AUA AL I bean to whorey	W	- 66	9.16	6.26
WAN Home apply?	М	460 00	4 20	r im
ALLEY CHANGES		100	49-	4
duting the parties	F	100	10.5	H.
AJA 36 io. Pegarin		· o		84
ALL Assert Land Land		Gent	3,49	- n
All A gap forms	0		2.79	
All fit "brits drugger Applic"	M	MI	4.08	615 EX
ALIA ingitial comorning		tes y	4,01	200
ALCA Type committee		VIII 46	1,25	15.34
Address on the Section 2	+	4, 1	5,91	- 1
Add manging that		ton h	4,00	16 30
ASA Espisiona French	- 1	194,79	12.01	19 -
Additions when the g	+	11,60	3,36	u. n
AUL 36 rediction 01	+	13129	1.97	25 45
Ald hor on body		120,25	1.74	11077
AttA Form Stat Bonds	+	170,42	1.54	- 4
Alk tax sust restr	F	154,19	2.79	4 3
AUTEMO O'	+	175.00	2.60	1. 7
MATURE AND TO	f	89.16	1.90	
WAturo liquidini	0.4		3,10	4.9
All A Euro Long during		700,30	1.35	pare
Alfanopratinght		142,50	3,15	1 1
AUL serve ababias		121,62	5.00	14.70
AUX Europe restan	¥	29.03	9,32	45/119
ALA SMINIS HITTIES	- 10	456.1	6.51	37/49
ALA Jabai Aptimal	- 4	10.0-	9.10	16. 74
AUA Jebse High Yorld*	ş	QC 4	24	
NA a trifution Bonds	f	45.70	4,	,
AUA John War to	+	109 08	10.	2 47
ALK John Statem	f	1 6 30	1 0	tpC <sub>1</sub>
All more emerges.		179 n	0.66	yds. d
AUA Indigenor securit Of	+	104.40	170	4
AUA Wittershift	0.4	C6 P1 a C	194	16. 7
Architect States (9)		20	4	71. 100
AlAconomics promy		105 86	5 4	30 41

		ter land.	tra ton
-	Ter	HI. 62	3 - nem
Note as Heb Held"		*3V 3	5-03 - 5
1900 W Sortigh Get	Г	Dul Pic	3.55 36
Azvaine Jeset Hanngemen	ı		
Paras-de in Committee 1903 plants 20	old Stabil	. film. 9773	PORT FOREIGN
1249-24			
-A. salar Blue Steps	٧	39 59	s. 16
Nukroaler years	М	96,89	4.5 33
Almaior Iberur	¥	46.25	36 × 16
Muhambrien sult T	¥	9D+	-49 76
Waterless and It *	Ų	95.23	47 75 761
Ji-Penior Internacional	٧	236	0.0 -46-16
Apage Manager	y	195 /5	435 204 25
* Armin Manager off		16 50	04 - 'k 'G.

Bandanter Gestada de Activos
Margareta Bank (1292/0010 Madret Lejena Brennik, Disa (01111/13)
February 179924

Alfredia Manageri	A	196 /5	8.85	Market .						
Armin Manger of	¥	16 30	-04	· Ik Iti.						
antanter Gestain de Actives										
lague de Bant, (1212000) Madrel, Jajona Branch, Ban William										
Marie 174904										
	Р.			s be						
AN Albert Access Com	D	Bb 44	2 1	9 19						
did Albarin Bandu pa	-	D1 04	2.02	MO: 4						
189 Bolsa Perentiana sair	ч	OL Su	0 '4	38.0						
NE Botta Suparti	у.	49 168	10 4	4 6						
68 bena Grepes 7975 sar	ы	26.46	3  14	4.6						
Of sections and F	L	94. 11	-41	ь						
State Among a	í.	Pitter	F-0	001 179						
di mesi i	Ď	90 /b	12	65 TY						
NA Indesdictions	Y	(April 14	100	30- 9						
GE TOF Anique 30	Y	4.366	В							
abli. N. meng y Menhandhi	٧	4 6	1.70	U No.						
All spake K and	u,	DC F0	4.75							
ISP-radius RPHsas N/4	L	70 BU	ьП	Mercu						
## proprie All/4 His	_	tohe	44	40.16						
Mr. sedan Kt. and	L	4.74	-14	la la						
ald popular No. 1441	u	A	u,	65.5						
SIR seriling No. 5 4 and	L	Distall	lin	64.9						
With spersparable system	U	9-0	Fe	190						
del unique liverius	П	10.8	6.1	5						
alti rassumma No.4 P. ant	L	2	e 1	HEN						
et areas netha	u	4 60	4 44	1161						
the bullet of the results. "	ù	ulides.	50.911	-						
All made warning	-	16.80	15	4 4						
ASS - article followers are su	6	E0.04	N	.0 19						
tild Fathers Bett	¥	152,00	17.66	11/26						
Mill leather Sabul C	· Ir	100 00	0.00	54/61						
distribus 2021 Calcanterado"	6	17.21		7						
All leafue Sahel A	-	141.39	12.60	8/41						
Military 2024 F Car*	6	105,96		12/62						
plit ivation Salval II	V.	140,06	13.13	10/41						
	_		12,32							
40. Oct 2025 II Care	5	115.01	1.07	\$3261						
49 bes 2026 Physical *	6	10"	1,70	816.						
Marchine School Suffer to Cont. 4	6	87.55	1,53	11761						
dit fire feeta tapat."	6	101 55	2,18	HAN.						
Militar Renigs, 2027 Gar, *	6	47,00	2.94	27/68						
(B) Norte, Objetico 2026	F	99,50	2,11	27-94						
MM. Irothar-Europea Egar <sup>a</sup>	6	E>4,55	2.99	15/61						
ME Indian Espaina 2027 Garm	-6	PIL14	4,10	3/69						
(MCIngles America	W	2109,67	16,36	29/88						
Manhotel Ethinga Mile	ij	95,34	6.71	15/50						
the based and a second selection	4.	100 d h	0.00	different de						

1500 Mindra European 2020 Gpt\* \$ 29:21 \$20 10:50

U \$2,50 2.72 h

Y 4 H 240 B

M M. R. 41 Zillis

Y 27610 166 163

V 49 % 04.15

8 06 3 18 9

(1 36.74 , 4 79

I work will had

A dr N 40 9f 46

V 10 1 841 N

1 11.32 2,16 4/4

f 36-09 s 1 46-78

D 4 G 2 S 4 79 F4.86 versus founds

at 6th input loop able (Photo

1/ 44 96 00 d. no. d 6.9.1 15.75°

u #4 -0

4 28 42 4 10

0 19 19 169

the teater opens to 65

Will widow dapon

64 Martin Terribite

46 Mays loves at

the maker Group R

497 Multieztunipa

the Property up Europe

which the property

404 Personality Mades point NEW REAL PROPERTY.

ALDE JOSEPHAN

2 6678 Sonos Valor Relativo

48 en umbre esmipa

104 Khawa

alth Fes redisages

BAYA				
Control Made County Floridation ( Colorest		the legal	www.libe	and .
mangamentam bahasa 1600-74				
Table and appealing about \$2	γ	16.25	5.44	15.44
No. you love 5 E	¥	11	64	1 16
Material Ancies of the Physics	ţı	bx 354	64	N- 79
Milital Ahomo Empresas	D	8 04	-64	34.79
NAME AND PARTY.	γ	79.768	766	40.15
HERVA LISA Desarrollo (SIL	¥	37.94	11,80	J1/88
1 10010 A Status Asia NO 1	W	20.56	2,04	5/1E
1100VA Global Desated loSR	P.	20.nh	12.85	657263
philips Compa Desprodución	¥	11.96	13,10	10/119
10004 Belie Estape	¥	11430	4,21	90/10
didat Intergraph Cartery	N.	125.05	5,37	90/139
(66) A hone (5A cop)	l'	1 173	16. 4	58 46
IRBOTA BOTAL FINDS IF	¥	\$1.66	17,21	(5.7n
Michael Brace (Arthr) & France	¥	1439	11.55	15149
#EFA Bossi Plan Di Europe	¥	19.85	10,71	25/119
1 SHOW MAKE Place	- N	1650,27	8,2%	49:76
16644 Mediteria Teoritoria	¥	42.17	15,00	Helb
Saleboar Albert Alberto Mil.	¥	23:56	11.11	26.90
MENA Banos um BP	F	10.03	2.02	120/103
458'c4 Banes, and thur will	F	11.16	3,66	25.70
Fairfret States Corpor, CP	P	12.59	3,39	111/711
1)Biltiti Baras Galucius.	T	10.72	2,14	1007/43
Fablish Senes Batter CP		82.76	2,67	(0/15
48th Swan Do Festate		107.37	1,80	25/36
eated bones (hurainon	F	180170	1.25	15-91
1988 A Banes Int. Flexible	F	15,49	1,76	24/95
MÉVA BOICE IPPOSTRACE	F	15,74	2.51	44.78

1958YA barrole ahinguita hahid. Y 9 0 0 0h 106, 19

			No hard	trut		
F		Type	4972 (	14 - 51	Epo High	P
ıĿ	Servician instancial	- 1	W10 42	- 5		
16	BYFamis convenience	M	0.0	161	84	1
ıFi	imyA Gerajon Omoduća	H	9.4	b i	Qr.	1-2
ıb	BVF section Woderada	js.	.129	4.5.	14	19
·H	BNA Mega Planera Ferre	¥	1	4,40	pid.	bà I
16	®WA Мери <del>фен</del> а Релподга <b>ћ</b> а	4	222 10	8.17	164.	26.5
118	9894 Mark North Colbert 701	W.	10 E.	п	51.	161
13	REVA Mill Ameri Botsa Acc	¥	7.6	a 36	В	Ļ
18	B'vA Arcono Absonas	- )	3.15	4 19		E E
10	Dualitie sector!	М	07.2	27	14	4
PL	(called vicinity in succeeding)	M	: 17	15.	В	1
H,	pued the periods	P.	5 18	4	14	4
E 16	Swints bor Moderator*	A	3 92	5.6	JPD-	v
rl)	Document or All Proposes and Asias	\r	46	0.76	ъ.	hi l
ю	Auditivische omess.	4	1.40	16.	45	M

distribution of the same of the same				
Wilde LC, 73/89/29				
(believe ArMontalé 6	¥	148.6	1/7	- 01
believe Asta too B	Ų.	VR 40	. 4.	15.0
Bellevue ligital lies &	٧	201.00	6.71	300/41
(Selseyye Eris Add Hara B	N.	125.07	466	38/41
Bellevie Lic 90 Mg	٧	390,46	3,51	1/1
Bellevier of Secular All J.	¥	301.78	1,50	\$/3
Bettevie stotac Macro B	- 1	124.92	5.19	4/10
Believe Heat at at &	¥	4311-44	BN	2974
Belinne Mest serv II	¥	Iger up	1 20	21 4
Belletone Okanak . B	L/	Ad.	4.04	. 41

### **Restinuer Gestion**

n de Mana, & 2001 e Abadoni, Tipo. Ph 99591 (ib. Fuche st., 17-00/) 4								
lester6 and	¥	,	N 20	44				
Sestment Bohas	- V	8 16	E 49	ه، د				
Sestimer somswheet plotted	- 1	25.00	ty (g)	10				
serument orto Plazo		119	102	45.91				
her Bessers na artidire Pisas.	Ψ.	Jism, il	h	101.80%				
se brove soletna (crisi	¥	12.84	0.174	A Ma				
bes Colore - alCordo	W	SL	H. IB	2.7				
Gestinues Attesto	je.	EN 4	60	. 11				
hers Ulfraged Priority and his final	W	At 10	48	44-98				
Serv. Commune of Antonionary services	М	) An	00	10 16				
Section Rental	- 1	3.48	li a	79				
unquan Francist A*	Y							
seruption Financi OPF 2"	¥	1158						
orandlar Berts A	N,	11.90						
Sectoralitas literia Z <sup>o</sup>	Y	1194						
bedevilles Lans/Shart A*		1.19						
iurdroltes temp/Share 2*	- 1	64						

### they & Hold Capital

100 510 440 dass	d telephone		in Police
7	11,44	0.90	917/261
F	11.15	4,02	21.12
К	13,55	5,99	16, 24
F.	13.50	5.49	0/20
P	1,21	5.60	1//
¥	1,48	7,23	100/2/60
I.	1,40	0.16	62/17/
	Y X A P	F 11.15 IC 12,34 F 12.50 F 1,48 V 1,48	# 13,44 6.56 F 11.15 6,02 X 13,35 5,99 F 12.50 5.49 F 1,48 5,48 V 1,46 2,23

### Catsabank Asset Management

Papan de ur canadique 11 3 libro Madral.	Pine 9 H	MAT 700 Te	dig to be	rand4
Tafebon Extres	- 8	10,15	9,81	10/174
William Platform	- 16	11,64	10.15	Butte
Kraik Ahoem Focioniba	- F	30,34	1,00	13/7/141
ed Bit whether their	1	30:74	1.98	925.10
H BIC B. Play pell	X	18,92	2.80	30/170
it litt turn from brinders rus E	· V	11.70	17,26	21/26
Apl 400 days (Marks State april 5)	¥	9,11	91,69	12/10
Physical Search property	N/	11,47	11,17	20/119
H Bill Hollow cartic Participa (F)	¥	IL PO	P 90	1//11
Fill Bill (British Spanish VSI	10	1.7	24 10	n
A SECTION WAS CARRED FOR	¥		Att a	
N SN Hotspanna spana PV	lr.	4	20.47	lo fi
	V	9.4	11.45	
of Brit Works or Emergy of				44 4
of Art. Brown a test of traversity	4	1,05	Li tikh	aych!
et fatt (c), set raterbuil (	- (	11 6-0	160	. 73
4 filk hotse are saltipa	· V	2 64	U se	44
it by they're to district in.	ų	3 19/1	11-10	161 4
H Bit dalsa se Transpatist"	4	h D.		6 1
KBN Boha ve daropa Pri	4'	4 μ	r. 10	-7 (
4 SK, ыт 6/ма, теора 2074	- tr	100	rg	17/16
If \$8. Bolsy on Asia Ph	¥	0,00	4	ĝ,
13CBK dipha Set Assa Est.*	4	1	4.65	1.1
15CBK Butsa Sel Global Est*	¥	45.0	Din.	10 15
1)CBK Balsa Sel Global PT	¥	R-Y	0.746	45 25
100 liki Batsa Sel Japan Est "	v	12	11.14	944
10CBK Beha Sel Jepath Phas <sup>4</sup>	ų	8.60	RAN	16 /
150 Bill Balesa Sel USA Sez <sup>a</sup>	V	2 1	49	6970
K.Bit. Baltica sell (ISA 191	¥	CUT	136	0 198
1X BY Bolsa JSA	Ų	28	h 4	4 10
TOCOM Awards Florarmes 2025 P	6	Name	285	1 4
1)CBs OF Inflaction 2024	-	16	- 7	9
ISCHI Carte De Uner	M	4 114		10 1
OCINK Balsar bod. Exp Est	٧	E,E.	1,1	. F(
1) FBK Decreso (st*	χ	1 19		10 '
TOCINE Desurso Phare	71	(10)	2.23	9.94
1)I.BK Destrea JG26 Est*	1	h 24	9,65	85 4
1)CIb Desmo MinPho*	1	7 10	7,19	75. 21
1)CBK Greatine 2010 Est*	1	8 98	// Po	55 -
1)CBR Desimo 2054 (Nas*	X	4.10	1 1	48, 124
1)CBI Destano 2040 Est*	1.	9 x	IL 60	1 7
1)C86 (redup-2040 flus*	h	9,000	H 471	15 1
1)CMI Destino 2050 Esz*	31	9,86	h 19	cy_f
100 litt Owening (8050 Plus"	λ	70 J	5.49	47.4
TOCAN Seversthands Desarts."	1	D.J	1	10/2
4.86 Cerail mobiles?	14	5 G.	1 10	10 /
of East for the East Office Office.		10.20	2.45	(3.30

0 747 54 01 UN A

1 30,00 289 64

COMPLETE LOS CUADROS DE PONDOS DE PO Authorities before a reported for the property of the property SCIEN OF A CHARGE PURCEN CONTACTOR RASTA EL CIENTE DEL MISMO, LAS CAROTO Y MEDIA DE LA TARDE, CLIN EL EMAR BORLES PURCEN DE LA TARDE.

+ 86,27 19,90 16/35

1 214.64 414 15/22

# 150,45 5 0 z 25 9 23 % 24 254

3 2 54 0 , 15 , 19

ווי פג נסף נספעי

+ 16 64 419 5 1

4 45M 735 151

Y 1949 572 45'E #844 ond 9

# 9462 9

AUUI Numating DC -- 17

ANA Internal Property

TU 4 Rebutte N

All 4 pertindustr'

AUA sentament"

AUA Devail may been

AUT-Viscorp, Informer

AJA Z KINDE SZ WEGOZE

ALA Greaters High F

ALA Distallar retinates

### **CUADROS**

P40					OUADROS
	Come design finding	Control of the Contro	herint, hen.	the last facts have	the text field likely
M. Bit. Entran Sheathi Phat	h 5,06 2,97 (1007)55	1)Laborat Federal 6 6.13 1,02 15/01	CEVAL Gestado do Activos.	1)Curve Vales Square D   1 150	Accordance temperature of a set 280 s 4
DLBC Evel Sort, 30 Unio <sup>4</sup>	i 113,40 i.79 13/25	THE Me-cador Emergences V 8.51 6,62 Ib.50	Sharped 2014 Shakin bud tak de bil paris Come. Hen 16 7 10 112 fedir	13Durus Valor Equalibrado J   13,68 5,06 4/23	Edicini Banas Corpin are E 5 3.76 5 44 5 6 78
rChit Fondissero of Units 1)Chit Holis Improvers	F 163,96 2,66 56/91 W 2,682,50	1)Laboral States RFG HIX	el-1749/20	1)Ourses Value Equalities and II 1 12,20 4,60 5,21 1)Ourses Value Equalities and II 1 11,50 2,90 20/21	Haratteregen RV an Y 810 00 6 08 58
ALBIN, Assertin 50°	M 6:00 2 ZIL-5	estables Auftra African O. G. Sura 2.50 p.3	\$103760 Cartesa Pr. 25" 60 5,00 4,46 467135 c 8460 artises Pr. 40" 8 00 6 40 105 9"	1 Chanas Valor residen 5 6.86 a. 4	Managama RV Satandan V (55.93 6.43 43.49
1090 Gestion 60* 4390 Gart preciping 2024	6 122.06 2.00 1931	1)(II) Solid Rose 61 7.31 3.52 (01/125 1)(Labour) Rose IV-Gar (01 6 10.93 2.39 2/31	\$16296 Femileyenin B B 4,51 2,17 62,79	TiPuras Value Products (1 13194 6,41 5/14 1) District Value Products (1 270,65 3,45 374	Absolution Substantial 4, 3 997 44 (46%)  Absolution Substantial 9 100 0 6.35 Aprels
M. BA Jan Gertaman	4 105-93 7 79 78:6	SILE with currentee Q d / B OC 52 35	######################################	Know date Productor F 40 c 4	Filheral State Monar Standard V DS- 57 4 86 4 600
MUNICIPAL PARTIES ON LABORET	N 964 16 % 4. 185	site sebs Phys R 2.80 6.41 Mpc. at	KIPel Moon 5 8 4 16 5 1,65 7 16	Constitution of Grandil, Suc. Espains	**************************************
X SIA Car Euloson II	£ 11 99 2.25 41/67		1 (200 PLAN F 1.25, 45 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	Power de La Campillacia, 16 200-06 Marchiel, 1964, 4753255571 Federa & 17790-74	Moral Caramhiside Mos 4 1 20 No 6/6
CAR Combining this filters   10 Person	V 41,79 20,37 2/39		TICEPE Nº 1546 A F 1.915,30 2,63 2.15	1 CAN THE MAN SHOULD V SUC U 1979 14 4	Alterar Control Seesa Complex 6 5 5,5 z 2 2216
It for Gar Sel All XXIII, Gal Vol Bespossables	G 100,17 1,21 45.61	CANDRIAM	1) Close M Secolar A* F 1.504, 10 3,42 34-71 1) Close M Revolar A* F 1,00 2,40 55-75	Transport y we're a su and	Manufacture 8005 2025 6 290 91 63 50761
* PCBIC Gostion Total Plus*	3 8,46 5,66 23/174		14 Chies III Resolute III F 3,21 2,50 41/15	1300% Constitute agents 1 34 14 9 14	diameter analysis 50, 50, 50, 50, 85, 623
DESIR Inter Escapa William Pi	M 1,53 1,18 M/135	A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY	1000 Declarate Care A 9 1.13 7,61 22740 1.15 17.0 22.49	HOW's Department of Y the 645 KG	When a little shot Abril 1076 6 5 to 74 5.52 106 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
A No. Mile Prodenchis draw!	M 199 x 4.12 >		CANTERPORTAGE AND PLANT A GENT	1000 Chart Nate Nate 1000 PS a 7 1 4 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Alumal Homorophic Current G 299 8 2 18 629
of the Manager and American	D 4 7 5 75 24	Candrians Pulse Servery, 8 Pro. 4 20000 Marind, Titos, 9700 MSSS, Oliphings, Programme, Lan-	(200 PV (400 P) P (400 P) (400	1699'S us conversible of S 76 G' 8	Abarat Manageme 20,26 Cata G 290 9 2 60 1. 5 hitheral temperatural carteria V 1604 4.20
M RP. Moderbaso Killion Plat	D &75 7 4 28 9	drim.com Fechesa, 1749-24	Cloud by the Country of the Country	*1000 to Explore pools of E 50 s y 4 50 d Epiters and Europe and the State of the S	History herpaning Judgal and V 1: 1 1 10 46 0. 41
K IM Alianetaria Rabi, Plas Jt Nt. Manetaria Yuliu, Prem	D 0.00 140 20 A	Pricated and conservation (F. 1985.5) 2.25 (6.47)	THE SALE SPECIAL SALE SALES AND THE SALES	Sydney Control	Tiffmraf Chercabilistis Gas. G. 109:00 49 28/3 Tiffmraf II Rentabilistis Gas. G. 104:01
of the Majorisation of	N 58 N 54	Kund Advansori F 183.70 KAS 378 Kund Advansori Opa F 21 82 J.54 S 78	TECHNIS Sel Estatement 8" 8 1.07 4.56 E527191 TECHNIS Sel SalutA" 8 1.06 E1.76 3/191	Little in the other part of 174,64 and 1676	1)thursi-Messo Int. 15 M 45 M8 45 45 335
K No Open medical hamper	V 10.78 41 8-41	H and Bysich Gent ( F 96,52 2,75 34/30	11C098 Set Selecto* 8 1,11 12:07 3/101	Epithian salahanhan at 2 246.67 Fees 3-77	1(fine al Atamo Indom 30/50 R u40,02 & 9 27 19 1(fine al Atamo Indom 35 M 994 89 5 7 M 1
of Bit, Mental - Kless 2 st	f the play racks	Hand Bolton Miss C P 1256-23 3 52 7/38 13Cand Religion CC F 1,000 ND 1,000 76/401	Cohes Seart Management	NOW HE TENT TOWNED IN A 6 6 S AU CE 45	Sharaf Maran 12 Mar 10, 51 7 65 51 56
4 Hit Bestfalt Alex. 61 10 Henria - Italah Mar	F 120 2,15 6A95	TrCand Bills to Corp. CC F 7 580 17 2.21 40/79	Francis in Committee III 3-yellows 2004 Health Entire Committee Vision, Wise.  VIII of 21 III Facher LL, 17 00-34	13095156 Squary Income IC 11 440,69 12,55 \$47363 15097 on acclifing North 12 12 70 314 2	History Marca Marc
K Mit Hencar Eurobea	6 649 J N/6	Hand 8th at april 2 54 (0 90%)	Plan win an A 9 of the 1756 1 %	1090 yas activited by 10 year 34 JO 5	House Hertill concernated" All "Apub 1 4 6 10
K Bit Kentas Inniber K Bit Ri Alfa car ed	9 97 761 RB	rund 60-tus of c > 6.4 Kt > 56 (00.9)	tube aire as V No. 6 4 6 9	Chief on Just Darf Smith Disc. 4. "Ill Chief the Brit Salah Smy x. by 18. 24 or only	House treat decision of V 444 to V to V to
A ha hi story 10 to Pla	1 8 050 1850 5 600 2 8 200	Fitured fields call of tick (Fig. 2 is 9 iii)  Higher fields and any control of the field (Fig. 2 is 9 iii)	Folker who are 't' Y at his his A His	TIEN PERMISSION E 9 TO AN 1 19 24 193	Alicand hearth (despite of art ) 7 141 th (Ali Jes)
X BURL Inero JG/E Cit	6 38 449	Fitured dide could 1 4 26 6 10 1	Fundamental A V 156.53 5.3 3.763 Findamental B V 166.45 5.3 3.763	*KNN concentrate for the tall of the NA	Moutal Pertit Montesador ac R 1 46 6 74 93 59 Moutal Pertit Montesador ac R 56 97 50 17 19
A late to the state of the stat	F # 24 #2 74 10	संज्ञानने केलेल अंशां ज्ञाण और ि है किए है। € अ है	Cultur Printerships State V 12 db V 10 56 769	10W the Sylvatric Spp. 14 H. 4. U. SA: U.	Missai Petri Mesterado ser B Net 10 55 12 191 Missai Plan Inversión M 140.03 184 3.1.5
4 Hit RI - of poralities	J hs 2 hd 6G %	Fit and Relation Fit 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Code Berly 4 V 1 A 6	From the second	Minimal March Street April 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19
M IBC and disconnected by	y 78 4 , 1 14 N de 45 10, 4	mand usern fusion > 2 ded-16 3 miles	Labordonia Ri V N N N N N N N	that are a region parts. A high of the g	dharat heratimization on t P N h x1 x 21 1.26  diamet heratimization for to q 100 0.5 for the
A little Column to the State Column State	F 1089 54 9 4	Fillanding Austria V 201 DE 3.1  120anding Description CCC V 200.79 13.05 6/01		130 mg Friedrich V V 24 24 703 130 mg (m 1 Oping Bids F 33 1 FT 2:42 6/9	Moral Rentange and I was a no runs
4 (CBM Sel Bert Almediate (SEP) or (SEP ser Mert Abunduste (P)	8 6,10 2.30 19/36 6.6 / .	Fituated exp. denter F 9 to 45 45	Notes searches and A. V. A.R. A.R. A.S. 253	**Course buy uso 8 /81/84   36 41/44	# 1.00 0 1.00 1.005
MIRC of Feedbring (CS)	P 50 TO 40 4	Humber 9 975 69 6 70 miles Humber 1 miles 1 mi	Coherender on B B B B A 46 YEA	Chief Sur Bornet for all 1, 700 (1, 50 )	Alkatasi Herinta 1 ya ikisi 1 2 kili 2 1 10k 54
N IN set resignation Pro-	1 647 3.10 4/5	136.00.5q.1.6u.000.00 ¥ #3973.00 5.30 100/139	5 104 Stander on S	1300/5 km (BIDG Appentick V 413, 73 A42 17/3U	Allerent Bereite, sys. branchis / R. 4 2 55 10.74 Byllomet Branch Figo S Cart. P 914,00 3.50 16/91
where impacts it makes	M 4M2 341 W	Name of the Springer CC V 634,79 12,50 and co	Title to A Title 100 (10 Title 10)	Name, task and an A last about adding	Manual Beretz rips 1-3 I mod No. 1020
ICAN Stringer to 0/30 RV E*	N 15.16 ESE 957 IS	1162 md. hys. Robiton broth CE V 872 34 6.94 24-25	1 100.10 Commission (87° 1 100.10 20.46 5/21 1) (Color Commission (87° 1 100.10 20.25 6/21	130905 Nov ESG Clash Large Ban F 100,72 4,42 14/79	19th-rol IV Espatra Entires V Ale, 27 15,87 21/76 19th-rol IV Espatra Extender V 757.56 14.38 11/76
TICHE STAMPACIO GAIGINA	8 12.96 4,34 154/191	13Cand, India Arthrogo C ( 1 comuso 6.13 2/2	5)Color-Commonato (CI* 1 191 79 25.04 5/21	1309/5 hou ESG News Gove halb V 1 5 4,99 4,70 567/243	1984(9) (C. 140-44) (C. 140-44
A Inc. or Lamber of the Color o	8 (2.06 4.33 (54/95) 9 4.09 4 (9.16	Discouling Shi Constit   F 1,270,25   1,31   15/70     Diana Shio Martin ANA CC   D   0   6   50   75	Under whicher and for C. 3 of D. 4 1 3 1 2	130WS to Graphinson 1 9 170.00 4.41 4/0	Tollwest NV Introductional Car V 1.256,78 19.64 5/261  Fidural Novi Interest at Al 122 A 4 N 15
X 84 strait & 46q c 7 spune	V 46 40 7.93 46 6	It and then tier toy 0 to to 4 th	Color International on V 86 4 4 (4)	EDM Gestion S.A.	Medial sort appropriate Mr. a. Dd. 53 - 91.1.5
1)CBC Say Asi Causs Unio <sup>4</sup> 51.BC Say An Flor Unio <sup>4</sup>	86 187,41 4.30 99/319 B 150,09 4,11 49/-95	1)Cond Monetony SCC D 4:097-65 2,75 36/79 1)Cond Mon Admirup C I 1:005.23 5.64 1/7	3 (Color Concentration Co. 4 145,78 14 43 46 26)	CARGO TERRETOR NAME TO A TOTAL COLOR	1; Phone Seet, December Car* 8 307, do 7; 10 70/19: 1; Phone Seet, December Car* 8 364, 12 6,32 112/191
13f NE Say Ass Ons. Union	6 15-17 10,25 60.91	1)Cond. See Ref Exc Cor CC	Cremé Amet Management	Allerdam Faller & TUNE H	13Redal Section De Mari Car " B 137 50 b.14 5 5 57
pijacynikasje Perako († me Minzelsanie Si trop (fili	f 16.11 4.80 1/15 V 13.40 6.10 17/26	1)Cond. Sort Rd Eur Sh * CC	Brigary Street 7 Street St. And Co. and Street, The Spirit Street and Spirit	SEAS AND ALCO V TANGETON CONTRACTOR	19harpi Sprinnshin Mod. 652* B 325,62 4,68 156+19: 19harpi Surveldojen RV Car V 3,340,96 19,82 1755
Caja Ingenioros Gestion	A 07:40 0'40 15130	Hand sec. 8d sebas E 95.13 2.05 21.96	glichendrich der Polye E-1770/24  Aufter Laber unter Lann B. July 5, J. 25 4	"RDM Carteral" I 125 170 94"TE	Titleral benefityes RV for 9 1 143,35 Mr. III 4/15
Rambio Laterburyu. 2-9-27 ptorda-91107 Sc	aranteia, Vegleta Prints, Thu	Hand on the highes F 114,41 4,00 36:51 Hand on the highes M 65:16 4,33 fb 15	Siddle market Country T ANN THE TAUT	Statist and a resistance of the second secon	15hard 2024 tarama 6 110.95 2,18 5/1: 15hard 2024 otto Europa* 6 111.90
951' 1671's Web, www.mpercorectiondus.		Rand on spin-After V 119 % 6.53 19:50	Figure Shares and B 1 42 4 34 252 (Samuel Shares Blooms B 14 8 1 4)	Object Intercontaining agency V 10,44 Housest	1894 4025 Garage Boha 6 207,87 1.00 47/6
Mills (C), publishing my	N 90 915 2 9	### 176-ont Sont Explanation (CC V 28s 67 6,36 40-49 1)  1/6-ont Sont Explanation (CC V 28s,35 6,16 30/519	Extension Security furtherby D 16.61 5.76 JOS-263	1)1204-houses 0 10:00 2:00 13:70	190auxi-2025-Gala-R-Figs G 913,24 1,98 33/51 190auxi-2027-Sansanta G 203,86 1,82 18/21
M thatained top A	6 ) 19	1 Kand, Sear Sq West CC 9 10,72 1 Life 6,1/763	\$10 march 4 parameters (40%)   \$10 march 100/201	THEOREMAN PRINTED F 605-90 5-95 57/11	Marie At grama Brillia to 1 Marie & 4 100
K: Belowed Opp I (C) Boto Euro Plm A	9 0,37 2,00 47/48	# 1900 to the service	Facerd Street Burney Children Burney Co. 4 61 Co. 4	1 for the part of the set of the	Monal & parametra MI (g. 25° GK 2 U/a dis. Assert a pertug PC is 10° H in in in
1)Clinto Gostifica	9 6,36 3,57 46/00	1)Chrystolie Und Eq.C.C. Y project 23,000 200000	European M. Adapter B. T. G. B. A. B.	of the state of th	Gesturis Asset Mann.
SC Bolsa USA A	Y 20.52 17.07 20/10 Y 27.73 19.45 0/10	THIN LINE OF THE PARTY OF THE P	Convert No. 19 (p. 40 to 15 (c. 40))	Fendital Ceston SCHC S.A.N.	Familie Calabage. 19. 9 Planta 60917 Lavadora. 19an 962 157276 Fecha v.S.
X11/M5 7026	F 100,79 2.47 81/149	21Gand, No. Group, CliSOH ( F 100,50 3,25 36/78 23cand, No. Language Co. C. ( 65,21 2,19 25/30	1 64 4 1 (1,70 1,77 177.15	Page Teach & P. (1986 House New PTP 19520 Feder St. 16/19/20	174624
FCC CHAIS 2012 FCC CHAIS 2012 72E	F 104,67 3,37 65/93	2)Cond.Bio.ConCC F 3.794.76 7,30 3/30	I Creamit Actions 9 20.45 1,39 244/261	15 control to the state of 1 and 1 a	Thinnesicycles Strategies C 3 9 8 4 5 4 4 4 5 10 k. s.re
X. Lineigentra A	V (6.4 3) al	20cond Bill Brid Brick \$ \$ \$75,85 \$ 500 Bill 5 \$ \$200 Bill	# 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	13/model 98 March 2025 A 4 19 56 75	Homogetal status Fund 8 to 60: 41-3-4
(C) Enterprising I  4. Environment ISINA	V 17,54 6,58 3/58 8 1 5 5 7 47 6 9	Printing Sport V Mary 17 M 441	Eary good space fright popul His is in	THE SEMESTRANCE DE SEC 1 SE TO 1	1) Design Value Saturdant and 1
M. Kristmussend PSR	# 14 70 10 Ns 91	Hand is Robbin with V 5'4 (* e.44 ).	Frequency to the second	1 Symple Make A V 6 M 11 M In	Marsann Baranced Cuerr II 24 U2 5 44 -4 19
M. Askidhtesto, P.A. M. Enreltment, P.	D V24 10 10 10 1	#11,4md SApir Military O open 10 4 8	Commo Annica I al III 55	GCD Gestion de Activos	Aprohytis but it by the bid by th
≮ ilebatk/SR	to produce a state of	The and the Bridge Brid	Emigraphical April Marky All 1 /4 1 /4 1 /4 10 /4 10 /4 /4 /4 /4 /4 /4 /4 /4 /4 /4 /4 /4 /4	Coloren Pilada kap 2079 Habiti, Edire Lagor Modes, Plac. 17422000	s durestate Newson's Business Y D9 9 1946
N Honour JO.	00-G 87 476 4	Mand us grapers V 5600 0 6	Codit Suisse Asset Hanagement	1909/02 -20924 193 Acade V S' V COL 'S	Harshell (Marshed M 1 M 1 M 1 M 1 M
M. Roman Emails	9 44 45 6× 10	fillured is Airc R4 of 240 Ph. Is 10 1	Indiadante. 97795000 februit. 774924	NJ 25-10 JAC 14 4	Name of the State of
A Present A	> 10 h 214 46-95	INVINAL MARKET E MIND 4 TO 4	105 8F Stand Corp 50 EUR F 130.57 2.76 1676 165 Ford 4 Stands Service B 220.50	13600 Basharida V 13.00 13.40 15.40 1	1)Genoms Ming Found Inch F 9:00 2 50: 51:14
d Promoto A	) Je A0 (2.0%)	Cormignac Gestion Extremboury	" Perfor "Some Even" 4 XO 45	1956/11590bat 90 91 91 91 91 91 951 951 951 951	1) Generality for Glob A* R 104 s No. 1 1 1991  1) Generality Miles Miles Add C* R 1,05 2,64 166 191
M. Hardenberger	140' 43 4 4	hans broads from the Salaman Bellow 18 2000 Hobert over consequency.  Fing. 165 916 (no. 1727 Seeding s.). 17486 (d.).	ATTS Provide Model CORP Mr. 1822 21 4	1960 March W 107 Nr 15 15	specialist (white eye aboth) is the same of the same o
Mineropo SH 4	M 4 4 ton 5	Harmegrow Afr Retturop A 4/4 64 4 G 4 5	In frathmotological A see at	rol Chemotique Bob 222 464	American Full - Full
Caje Saboral Gestión	A , 81 . 35	H have New Economy 4 40,66 E4,62 14/14  FR have the New Economy A v. (R. ) 40,26 4.25 22/26	2005 Particle Grands (SSP B 561,24 - 2005 Particle Rest (SSB B* B) 100,65*	General	13Megras Intl Miscoppin FI R 5: 65 6,26 94-191
Care hit formundariota, 5 20 100 shoot	regio ditto Garde Santonacio, Ples.	SCARLINGS 5 140,50 0,95 3/70	25CS SILAGCO	Princips do Thygana Matt Adm. (Administrated What 195574) Ph. haday s.) g. UNINGS	1)Occident Bolsa Espanois Y 40,58 17,05 18/76 1)Occident Bolsa Munikol Y 98,29 9,25 11,21764
901290114 Feelig e.S. 76/89/24		1)Grangero V 1140,50 0,00 55/50	\$1.00 paragraph of \$1.00 per 1/0	1)SveFendo med. 607 9 11,95 11,95 81/263	1)Document Boha Muruhul Y 10,29 9,85 11,21264 1)Document Emergeness Y 10,00 3,53 44/56
VLi Bulsa iapon 25 Britar JSA	V 10.25 10.76 7 zz	1)Grangeren Y 1 HO,30 0,00 55/50 1)Grangerg Drint F HO,35 5.71 25/30	SKS Presidence Balance 6 year B 214,40	1)September 10 10 10 10 2:00 9:79  USeptember 10 742:10 3:00 4:79	1)Occulium Patrimento 8 96,76 5,41 (77174 1)Occulium Penta Fija F 11,64 2,45 (67414)
Ku Belsey turopeas	V 10 4.19 52 4	Filtrerging Documery V 2.030.10 30.61 1/58 1)Emmyrop Polytopine III 13/649 2,89 5/9	SICS Parable Growth SPE* III 241,98 SICS Parable Note CHE 6* III 173,50	1/Generalit Certa Phopal D 740,00 0,11 1/79	1 Parelle Agentalitus V 14,95 6,68 1/4
A Spikal Brick Hole 1617	+ + + + + + + + + + + + + + + + + + +	Hamily assessed v 4.52 E.S. S. H.D.	Deutsche Wealth Management SCIIC	1)General RY Europea	1975/4 Martin Int Catedad*
Walled States and Stat	G 4 88 48.5°	FREE EUR ALL F 10 4 9 445 FREE FREE EUR ALL FEE FREE EUR ALL FEE FREE EUR ALL FREE EUR EUR EUR ALL FREE EUR EUR ALL FREE EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR	P-darle Consultance, 1st \$1000 Hopins Shop Shops Then \$15351134 Feedbank,	Personnel encided to the 25.4 to 4 A.V.	White was properly and the state of the stat
Walter Anna America	V 49 H 75 /61	1)Grands (Marcon 1) 1529-25 2-45 41/95 1)Grands (Marcon 1) 198-90	100 to (a Gotto) 9 10 to (a Gotto)	1)Grocomode Operated of FF 10,45 6,51 3714 11Grocomode MF Frenchis NA 2759 3,79 20,36	1)PSN North SV Mada Int.* 6 1,01 5,08 1,99/191 13PSN Psychiados Boica Mand* V 0,06
M acroral flumes Assistant by	M 6 0 96 65 35	Historian V 546 4 3 50 5	00 merudorias M 1 9 4,29 16-16	Numerous A A Beam A A 10 Pts 01-10	Historia Merida Merida III III III
A above of Practice Published Page	f 91 als 5 95	1/80vestmate/still 9 2,685,79 36,78 13/265 1)Patron Inc A Full.    Add    1,77 286/191	100 Community E5G 0* 85 11 50 4,36 12:36	1)Momentu (1 11,5) 5,47 10/32	1)FGM Pychtadoc NF Int * F (,00)  1)Torson Value
< above two weeks	+ 9; +60 1645	Filtrationage R 695 od 5.8 a. 9)	100 CertaPlace 8 8.38 2.25 6679 OS commercias A 4 65 8.65 65.95	Geschaperatho S.J.	t True Value 9 5 36 50:263
Material force Botton Material force ballon a Mi	6 9 9 2 5 20 K	1975 transmir Europe III 154,47 7 13 63/191 1375 III 706 72 76 62 93	\$100 Geometria (5560° R 16.30 8.20 36719)	They and the Public on A of Physics 2000 Houtest Acres Complete Marines, 1946. 91:255-07-05 Funda no. 17-09-24	Filtrer Gesete 1 1,02
Mabrinal Notice - Utsir E	V 4.54 4.78 44 265	1)Siturni F at 04 170 41	Oh Moderado apul A 2 30 h. 1 100 m. Domas Capital Asset Mogent.	After decide sobilise are 566-79 pe 7 q	G.C.L.C. Finance Guida print photo 4001 Bellow, bether Arrive Service Thire, 144000000 Freder
2) 6. Emilyon Japaning adjo 2) alia, Kostua Euribon S. Ri	6 1 ±30 70 4 6	Discour American Mills II	Proceedings of the plants and the State of State	Tribur Devigo Vider Every High St. 40 19 05 4 2 19 05 4 2 19 05 4 2 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19	EA. MARCH
Mahoral Kona B G XXVV	6 600 4 12/61	Plane de Balata Sante S. 2007 Williambild, albain Pitrus Hargan, 15hm, 59 5 W All 40. Specif anthrongen groupes, Feedbyw S. 17,496-74	Sedares 17.00-34	Muzal Ahorro Plus Carrana 656-90 67 47	Aveganicali metri fund 8 E 239 535 1014
to an and a decision to	# 5 6.9) m. 9"		Comes on USA ESC Salt 1 9 12.82 17.94 1.188	Hural Abons Res Eti F 796 63 227 96 41	Signaments credit rund 9 F 253 246 U/ 4 13Fmaments Condit Fund 9 F 1239 3.53 4/14
Makurat Batka Kompromiso Makurat Batka Horo 2012	f 1 2 99 629°	Hurresofine count E 121.12 8.95 25/74	3 (Demon Set 115A ESG Cob. C 9 31L40 17.36 36/10	1)though Mattalando 25 Cap* II. 1.27 S.48 2,41 68/1971	strandent-file Perdin effect of 6 (975A 9750 JA sa
Kabinal Ruba Horo 20,-2 Xabinal Ruba Rhasi X	f 4 2 99 6277	Karreso Funds Income F M 915,03 6,59 2/36	110 mais Set USA 25G Gain R 9 18,96 16,75 34/88	130ural Sold 2027 Gardena 6 510.35 5.50 3/61	1)Fee Florite Base D 964,60 2,60 37/79
Kaberal Notes Hore 20.7	ቶ ፈረ ማ 62°0°	Karresio Funds Income F M 935,03 6,59 2/36			

			Ų		
	1	1	•	۹	L
1		۹	L	d	Į,
1	ı	4	i	Ĺ	ŕ

	CUADRES				
11.11			Dis land	hea link	
	FOLIAL .	Ppr	D 44	D . 350	Z
ľ	Yes known newton	K	22,31	3,21 142/1	70
	Shire Pringgo Jesmon II	2	PU.B.	5az 14	4
	Martisheco Jeston III	E	16,00	2,95 14071	74.
	Shoo inneco Impress	F	14.25	2,13 40/14	11
	You fineco inversión	T.	16,51	3,77 136/1	74
	Mari Fsneco RE Innern	-F	11.97	2.66 957	75
	Mon Finesia Top RE Sene A	F	11,26	2,64 80/3	17
	Mon France Top Rf Serre I	- [	1571	2,86 35/10	11
	Ufon finece-Valer	- 9	13,11	1,40 30/	œ.
	Millionium Fund.	1	2 99	1 26 1 z	4
	Multiplicate planting the state of the state	¥	10	1 3 641	(0)
	Multifereda cumpa	Ψ	J9 74	0 5.	¥
					_

### GVC Guesco Gerthin

### Dr. Ferrer, 1-5 00024 Remains. Non-910445727 Web over-proposesses.

Federal 17/09/34			
Micagnital Fernilly Genus!	¥	1.45	
of theaterable and	ч	44.00	6 88 338/368
Sharvilgansona	64	4 66	4.15 35/36
Montiguesoru filobai Boba		JC 5	4,13,1167,74
Stornadar (Nterna) sakalif			33, 1/14
di unagluba Henea	II	6.0	95 1 7703
al-constanitural	ä	6.36	4,12 166/174
York Games Assen (sed)	-	9,79	5,95 179
MART - April of Pittings Proper REMART	All	10.31	6,57 147 35
YUVI Guesic BloeChip RYNU"	41	11,03	6,61 12/191
16 M. Auprico Bell Lander	¥	10.00	5,36 6476
ANT sumon bina Armda	1	15,85	6,36 44 91
XIVI Garear descendant		15,00	4.26 00/79
#WI want of the geoffmall	¥	JI 91	4.13 4050
MAY Indescribings.	γ	3,39	4,65 95/119
MAN CHARLEST OF CONTRACT .	¥	19.17	1,38 216/363
69 waren bordin. Cr	D	1,291,09	2.13 75/79
WAT others or enabled,	¥	4.96	1.12 LPA (8
26 Vi Galesko ulubat Eq. 6	¥	12,70	1,10 249/365
м-Усладения верой	y	11,86	16.36 3/23
NAC PROPERTY (SUBJECT CONTRACTOR)	R	10.7	
MiNO Games Mohitich sered	¥	20, 61	10.03 150-263
Administration of dynamic (Alb)	V	25,64	12,44 3/0
MAY Garnesi Op., trip littlinds	V	AL11	13,45 370
PART Supra or Patters A	,	14,61	4,08 116/334
NAVO Automore Retricts high	- 1	- b t	2 6
4) Virginia o Renta Valor	M	) he	190 9 16
MVI Suterio Re. Alto Star C.		100	4 1 10
W.VI Supra M - Amalitat	1	10 tal	4.50. 4.05
Mills Games Rt Harts 1028	+	105.64	1 49
NYI Germania Almandai		sb 44	4 2 p d 5
MAN SAME A ANNAL MAN	Ą	14,51	0,08 12/8
36VI Galeriali sanderellite ISB	0	173,00	F,84 56/103
Kild Selection of the	Y	104.00	15,27 70/268
sulf market	¥	15,05	13,61 13633
N/M Kases & KOD P WARRING	¥	1 14	4.13 1/1
ANY Palesta Proposite MAC	V		
April resource by Relati	6	11.00	4.00 P73
MINI LITERATURE NO MINI .		16.72	2M 120/101
105WCG Companies SL 75 WHISE	A.	10.20	H 104 W
		1022	U13 73/37
MANUEL PROGRAMME TO HAVE	H	10,05	F16 26/393
25YS common Gitt Euftglup Plas*		6.01	106 (50)363
JGYC Geesce Johns US Silt J	¥	10 Lan	1,77 4/6
May be proposed to the co.	i	14,26	5,00 (46/120
* plindrová HV Maria Int.	Ť	1,00	L46 170/HH
pharmontana it. A. Asatas	7	10.14	8.24 (/38
Water Menas Growth Mit would	÷	6.30	40.53 10.13
Trade and Committee of		4.30	40.00 70.03

### Hores Asset Management, SGHC, S.A.

### Malacile Bellea 1767-tella 2000 Habiti, José Mario Cassyo Mes. Plen.

	_			
Minutes Value Reetta	N.		-04	75116
Wilder Maller Informational	¥	65° 20	6.4	17, 18.5
The second secon				

### Sherceja Gestión S.G.L.J.L.C., S.A.

Printed Specification & 19890 Designar	s, judy Corrector, 17km, 9	TUZPINIA Postu
el, USBQI		
atture as a Abesenudit A	1 1 19	4 40 1 5

41, 0/90/91			
Afters and Above off A	- J	1.18	4.40 1 1
Alternage Attended	¥	- h4	8.69 11LVs
Mortraja Bultu cyperu A	¥	JN 19	100 76 10
эфексара Иліза — окоры А	ų	4.06	17 4/ 9
Almosta Mahar Internas	И	15	\$4 7 Jhs
Messaga Relica - ISA A	γ	44.55	551 F.54
Alternação decitareção Stoji A	M	9.40	951 1 6
When Jaja Neudark orp. 1026		1.0	3 5 t R
Mercapi headas report y A	+	5 H5	> 0d 4 1%
Select Banka Procedish	1	624	6.58 151 9
After againment compressor	ila	6 29	8.63 40 4
Mpetraja: Myldesido-catil A	n/	ng unb	ord Appears
Mininga bolar 8	D	br	4
Microstatorio Bal2075 A	D	Q N	2.24 (AL.)
Mary Espaina Halla 2026	+	6.03	hs Ma.
- Mierte wije Milde Witten I. Schottigh	ч		2.54
Men alakmenging Bond*	- 4	6.9	190 110
Mark agait stranegus (km A			> 'R 4 ≤
Mercula Europa Star A	¥	6,71	4,61 97/119
Morcaja Estianciero	¥	4.93	44,22 5/8
(Thercaja Gest Equilibrada"	10	6,42	4,34 49/335
Mbercaja Gesthörs Audas*	_ Y_	14.71	10.64 10-263
Mbercaja Gastador Cres. **	- II	11.70	7.06 84/191
Mbercaja Gostate Evol *	88	10.02	4,73 36/35
(Mercaja Global Brands	¥	9.72	6,55 151/261
Massaja High Teld A	-1		4.43 22.51
Stoercaja Herponter	F	10.00	3,66 17/95
NDetsala rapión é	Y	6.73	Ex Ex
Shercaja Megabendi A	¥	15,05	21,00 2/365
Microsoft New Energy v. A	¥	16.79	5,36 21-26
Abmaja Rymwo (026	F	5.99	r0 54.0°
Medials Remain of Inch	F	5 86	, Ob 5 US
Mhercaga Dip Denta Fiya A	F		41 84 4
Moet apa Prositi	D	9.1	T 3 Mr HA
abercaja B. Fija Empresas	10	644	88 4 9
Mhercaga Rensa Ega 202	F		09 72 4
Other capa Neurta Figa 2026	F	6.05	2.0. 2 %
Mhercaja Imfraestrua fur A	¥	M Fs	4 5a 2 7 18
Whencaga Mehila Piga 202	F	€ 1	≥ 88 ≥ 19
Mencaga RI Humanasteal Carl	ě	6.75	Fish 75 7 61
, Mercaga Rhiposterible A	÷	. (0)	5.42 20/9

		Michael	Bath.	Dames
feet.	- %	Bill the	29.	62 de
1) Thereage Sarrelad A	¥	87.7h	12,53	9:41
illbertaja seter inn Banca"	M.	(b) h		25 35
1) themaps Selecenter IIIP	F	12.56	2,93	27 141
13thercaps Servall Capier	19	13.70	5.17	16/20
1) Thereupa Sent. y Scholari	II.	9.83	4.01	34/291
1 Herricaja Tironalógico Á	¥	7,29	11.37	1/35

### J.P.Morgan Asset Management

### Piloya fort thespoort

Phony Code Basic ST (2004). Mugdell, Paulle Francisching (6 Vermander, 1904). 9596128. Inch printer communication agreement. Indicate

		-	-	oulc
istancja				
1.PM Aggr Bit DAC(Feig)	F	77 16	5.24	30/95
1).PM Approprie StAAccibing)	F	0.00	1,51	17/96
1) IPM Ame Eq.A. Act (Hogs 1) IPM Ame Eq.B-Act (Hogs	y	20,75	18.40	17/00
11/710 Auso Greb A. Aus	7	64.70	4.74	10/11
1).IFM Besalt Magainstat IF s. Hist	E	101.21	5,60	2/9
1 IPM Betabut Officiardid of	F	<b>93.70</b>	1,77	21/91
13.PM Betafind UPG-oville 1-36E	F	99,67	2.00	114/141
1) after Carbit Gir Egill Tibel Fing	¥	91,42	\$4,00	49/363
152PM Chana A-Share Cop. A *	¥	96,65	0.0	12/14
I/JPM China lid D.A. Acc Eull?	I	92.56	JUB	7/9
1) PM Down this Auchigs	- 16	82.76	8.16	30/176
1) PM Divers BodD-Acc(140g)	II.	76,95	4,16	367174
1) IPM Em Mile Eq D-Ace Finds 1) IPM Em Miles Disch acceptage	¥ E	106.77	6,80	57/98
13,0764 East Miles Ober acceptage	Ė	13.33	4.23	11/20
13/PM Em Alles On East Acc	¥	TLLO	11,62	2/58
A salable knowledge opensiel Ausber-	4		- '-	45.54
1)JPM Em 400s Drest Disby)"	¥	46,16	2,97	47/50
13.PM Em Miles Eq Alles (hyd)	¥	873.1	1,01	31/50
1).PM Set Mich Inc A-Act	¥	518.57	6.36	22/50
153PM fon Miles IndeAmericaly	F	94,46	4,75	17/30
1,3PM Em Mios InGriDacc(Indg)	F	00.17	4.65	25'70
1 Phi Luckhistorphi Arccibyl	4	111,30	-1.50	4/79
FOR REAL MANAGEMENT AND	F	601,72	1,37	0.00
JPN Em Miles South d'Alex Hag  I. that I in aller to arbitritue des	F	94.00 27.24	4.31 4.7h	24 10 82796
I JPM Limitilities to add a 12 GA at 1	F V	F2.26	5,76	46. 38
To APPAR Com Sepulation in according	¥	96,95	3.05	46/50
CAPACITA DA DA A A A	Ē	11,16		113/247
12PM EU G.Str. Dur Bir D-A-ir	-1	81,69		10/90
TUPM DUGHT Brid A-Acc BUR	r	14.71		61791
BERTHER GOT BOARD THE BUILD	F	84.25	1,85	05/91
IPACE HIS IN Disc July A. No.	- 1	16114		1900
TUPM BY Sent Eq A-Age	¥	139,03	11/05	14/119
FUPREUR Colors Sylholistic	P.	601,10	10.10	45/78
BM ( IN september of deposits	-	71 66		4 1
1) IPACEUR & CHANNE PO AND	-	A Albana		a by
At Mile 10 by Area and Area and Area	0	Printpol F	2.74	
1),Pin (UI) Gog (Minter Ny Aug 1),Pin For Sphirellohad (Phas	1	177.56	13.00	1/13
1) IPM the tophic Alpha D(PsAcc	i.	151,00	13,30	3/15
12 PM CAN Mary Mile WHAT A Aug	ò	100,00	1.56	44/78
153PM EUR Alem Mile World Dilge	b	110,55	2.35	44/79
APPLIES OF MANAGEMENT	0.1	0.534.05	2.04	10/79
1) JPM Exitt affice there is to	E	105,03	2.01	29/581
s MM Euro Appelligh Acres III	F	1025-100	> 86	6 3)
1) BM Lura Appropria BdAAq	F	1120	2,00	\$5/91
JPM ture sup NAA A			5 (58)	46/19
* IPM byte regulation in	1	4 10	19	1117
* PREserve A Ac ESP	W	PT TWO		
* MACCONDING As at 10	Y	- Mark		0 0
h Michigania ing A. Ar metali	4	73.60		24 M
PMINE A A IN	W	4 10	U 14	1 2
believed to de de la	L/			107
A SPECIAL CONTRACT OF THE SPEC	V		( PI	7G
PARTIES of the Art	¥		7 T	. AG
PARENT OF STATE		Que April	( PI	_ /6
process or Equipment	ų.	gn.	P T	_ AG
PAREMENT OF EQ. A. AC.	ų ų	Qn	P T	7 7
PAREMENT OF CAR OF SYM	A. A.	04 476 11 64	P T	75
Brita Europe and Eq. A. And Britan Europe and Eq. — And E. Britan Europe and E. A. — And Britan Europe and C. And	A A A	04   4/4   1   44   2   1   4   2   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   4   2   3   3   4   2   3   3   3   3   3   3   3   3   3	A Feet	75
PARENTS OF A ACTOR PARENTS OF A	A A A A A A	56 676 1- 64 2 16 29	A FINAL PARTY OF THE PARTY OF T	75 8 9 8 9 6 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
Britan Experience Experience  Refer Experience Experience  Refer Experience Experience  Refer Experience Experience  Refer Experience	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	06 A)26 1 64 2 16 2 9 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	P C	75 7 7 8 9 6 1 1 4 6 9 8 9 8 9 8 9 8 9 8 9 8 9 8 9 8 9 8 9 8
Brita Europe and Equilibria  Brita Europe and	* * * * * *	94 476 1-44 2-14 2-3 5-4 5-4 5-4	7 9 0 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 9 9 8 9 1 1 4 6 1 9 1 9 1 9 1 9 1 9 1 9 1 9 1 9 1 9 1 9
PAREMENT OF A ACTOR  PAREMENT	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	00 676 1- 64 2 16 2 16 2 16 2 16 3 0 16 16 3 0	7 ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° ° °	75 5 0 6 0 6 0 7 7 8 0 8 0 8 0 8 0 8 0 9
PAREMENT OF A A PAREMENT OF A	* * * * * *	94 476 1-44 2-14 2-3 5-4 5-4 5-4	7 9 0 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 8 9 8 9 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6
PAREMENT OF A ACTOR  PAREMENT	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	50- 4/4- 1- 64 2 16 28 4 29 6 64 5 0 64 2	P 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	75 5 0 6 0 6 0 7 7 8 0 8 0 8 0 8 0 8 0 9
PARE COLOR OF A PARE	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	94 474 7 14 7 14 7 14 8 14 8 14 1 14 1 14 1 14 1 14	7 4 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 5 9 7 8 9 6 1 1 6 10 1 10 1 10 1 10 1 10 1 10 1 1
PAREMENT OF A ACTOR PAREME	***************************************	50 676 1- 64 2 16 28 50 6 64 5 67 4 28	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0
PAREMENT OF A ACTOR  PAREMENT	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	50- 476- 1- 64 2 16 29 4 16 50- 4 29 50-67 4 2 4 26	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 5 0 6 0 6 1 1 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0
PARE COLOR OF SALE ENDING TO SALE OF SALE ENDING TO SALE OF SALE OF SALE ENDING TO SALE ENDING	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	500 474 1 44 2 14 29 6 60 4 29 50 44 4 29 50 47 4 2 4 26 4 26	7 4 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	75 1 0 9 7 8 9 1 1 1 1 4 5 1 11 4 5 1 11 4 5 1 11 4 5 1 11 4 7 1 11 4 11
PARE SUPPLED FOR THE END FOR THE PARE SUPPLED FOR THE PARE SUPPLEMENT	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	50- 476- 1- 64 2 16- 29- 50- 4-2- 50-67- 4-2- 51- 62- 61- 61- 61- 61- 61- 61- 61- 61	7 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9	75 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0
PARE COURSE OF SAME  PARE COUR	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	50	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0
PARE COURSE FOR THE PARE  PARE COURSE FOR A SECOND PROPERTY OF A SECOND	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	30 A 24 A 2	1 PM V MAN V	70 1 0 1 0 1 0 6 0 1 1 6 0 1 10 6 0 6 0 6 10 6 10
PARE CONTROL OF STATE  PARE CONTROL  PARE CON	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	30 476 1 64 7 16 17 16 17 16 17 16 17 17 17 17 17 17 17 17 17 17 17 17 17	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 1 0 1 0 1 1 6 0 1 1 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0 6 0
PARE COURSE POR A POR ENTER PARE COURSE PA	*****************	50- 4-76- 1- 64 2- 16- 29- 6-84- 4-29- 50-47- 4-2- 6-26- 6-2-	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 7 7 8 9 6 1 1 1 6 9 1 20 1
PAR Europe Seat By Marine  PAR Europe Op & Act of Parish  PAR Europe Op & Act of Parish  PAR Europe Op & Act of Parish  PAR Europe Op & Act of Edit  PAR Europe High Mid BidAdus  13, PAR Europe High Mid BidAdus  13, PAR Europe Strat Dis Action  13, PAR Europe Strat Dis Disk  13, PAR Europe Strat Disk  14, PAR Europe Strat Disk  15, PAR Europe Strat Disk  16, PAR Europe Strat Disk  17, PAR Europe Strat Disk  18, PAR Europe Strat Disk  1	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	50. 10. 60 2 10. 29 2 10. 29 3 0 3 0 3 0 3 0 3 0 4 2 4 2 5 12 5 13 5 12 5 12	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 7 7 8 9 1 1 4 9 6 7 6 70 6 70 70 70 70 70 70 70 70 70 70
PAR Europe Spat School Park  PAR Europe Spat Spat School Park  PAR Europe Spat Spat Spat School Park  PAR Europe Spat Spat Spat School Park  PAR Europe Spat Spat Spat Spat Spat Spat Spat Spat	*****************	50- 1- 60 2- 16 2- 29 10- 10 2- 16 2- 29 10- 10 10- 10	1 PM	75 1 0 1 0 1 1 4 0 1 1 4 1 4 1 4 1 4 1 4 1 4 1 4 1
PAR Europe Seat By Marine  PAR Europe Op & Act of Parish  PAR Europe Op & Act of Parish  PAR Europe Op & Act of Parish  PAR Europe Op & Act of Edit  PAR Europe High Mid BidAdus  13, PAR Europe High Mid BidAdus  13, PAR Europe Strat Dis Action  13, PAR Europe Strat Dis Disk  13, PAR Europe Strat Disk  14, PAR Europe Strat Disk  15, PAR Europe Strat Disk  16, PAR Europe Strat Disk  17, PAR Europe Strat Disk  18, PAR Europe Strat Disk  1	***************************************	50. 10. 60 2 10. 29 2 10. 29 3 0 3 0 3 0 3 0 3 0 4 2 4 2 5 12 5 13 5 12 5 12	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 7 7 8 9 1 1 4 9 6 7 6 70 6 70 70 70 70 70 70 70 70 70 70
PARE CONTROL OF STATE OF STATE  PARE CONTROL	***************************************	50- 1- 64 2- 16 2- 29 1- 64 2- 16 2- 29 1- 64 1- 19 50-67 4- 2 50-67 4- 2 50-67 4- 2 50-67 12- 50	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 8 9 9 8 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9
PARE COLOR STATE OF SALES  PARE COLOR SALES SALES  PAR	***************************************	50- 476- 1- 64 2- 16 29 6-86- 4-29 50-67 4-2 6-26- 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 6-37 72 73 74 75 75 75 76 76 76 76 76 76 76 76 76 76	1 M	75 8 9 9 9 8 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9
PAR Europe Right And Europe Park Europe Right Wild Europe Right And Europe Europe Right Right Right Biddeline Typhial Europe Right Right Right Biddeline Typhial Europe Stratt Europe Right Right Europe Stratt Europe Right Right Europe Typhial Europe Stratt Europe Stratt Europe Typhial Europe Europe Stratt Europe Stratt Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Typhial Europe Europe Europe Typhial Europe Europe T	***************************************	50	1 PI NAME OF THE PI N	75
PAR Europe Space of Date  13,PAR Europe Space of Date  14,PAR Europe Space of Date  15,PAR Europe Space of Date  16,PAR Europe Space of Date  17,PAR Europe Space of Date  18,PAR	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	50- 1- 64 2- 16 2- 29 1- 64 2- 16 2- 29 1- 64 1- 64 1- 64 1- 64 1- 7 1-	104 124 124 124 124 124 124 124 124 124 12	75 1
PAR Europe Sept Aug.  PAR Europe Sept Sept But.  PAR Europe Sept Sept But.  PAR Europe Sept Sept But.  PAR Europe Sept Sept Sept.  PAR Europe Sept Sept.  PAR Europe Sept.  PAR Eur	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	50- 4-76- 1- 64 2-16- 2-9- 6-84-8- 4-29- 50-87- 4-2-5- 13-57- 22-25- 13-57- 219-30- 330-66- 23-31- 23-3	1 0 14 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75 8 9 9 9 8 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9
PAR Europe Sept And Enthrol PAR Europe Sept And Sept Be PAR Europe Sept And Sept Be PAR Europe Sept And Sept Be PAR Europe Sept And Sept E.J.B. PAR Europe Sept And Sept E.J.B. PAR Europe Sept And Sept E.J.B. PAR Europe Sept Sept Beach PAR Europe High Tell Belance 13,PAR Europe High Tell Belance 13,PAR Europe Sept Sept Beach 13,PAR Europe Sept Sept Sept Beach 13,PAR Europe Sept Sept Beach 13,PAR Europe Sept Sept Beach 13,PAR Europe Sept Sept Sept Sept Beach 13,PAR Europe Sept Beach 14,PAR Europe Sept Beach 15,PAR Europe Sept Beach 16,PAR Europe Sept Beach 16,PAR Europe Sept Beach 17,PAR Europe 18,PAR Europe 18,P	***************************************	500 476 1 44 2 16 29 10 41 3 0 14 2 12 57 12 57 12 57 12 57 12 57 12 57 12 57 12 57 13 57 13 57 13 57 13 57 14 11 4 15 32 90 10 50 11 4 15 10 50 11 10	1 0 14 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
PAR Europe Sept And Editors  PAR Europe Sept And Act Sept PAR Europe Sept And Act Sept PAR Europe Sept And Act Sept PAR Europe Sept And Act Editors  PAR Europe Sept And Act Park  PAR Europe Sept Sept Park  PAR Europe Sept Park Park  PAR Europe Paph Verstebestace  PAR Europe Sept Park  PAR Europe Sept Park  PAR Europe Sept Paph Verstebestace  PAR Europe Se	***************************************	500 11 60 2 16 29 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	1 M	75
PAR Europe Right And Explained  PAR Europe April And April And Explained April And April And Explained April And April And Exp	************************	50. 10. 40. 10. 10. 10. 10. 10. 10. 10. 10. 10. 1	2 P P P P P P P P P P P P P P P P P P P	75  7 7  8 9  1 1 1  6 10  1 10  6 1
PAR EMPLOY OF A ACTOR PARTY OF A CONTROL PARTY OF A ACTOR PARTY OF ACTOR PARTY OF A ACTOR P	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	10 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
PAR EMPLOY OF A AC SUR- PARE CONTROL OF A SUR- PARE CONTROL OF AC SUR- 13, PARE CONTROL OF AC SUR- 14, PARE CONTROL OF AC SUR- 15, PARE CONTROL OF AC	**************************	10 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40 40	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	75  7 7  8 9  1 1 1  6 10  6 1
PAR EMPLOY OF A ACTOR  PAREMENT OF ACTOR  13. PAREMENT OF ACTOR  14. PAREMENT OF ACTOR  15. PA		500 476 1 64 2 16 29 6 64 5 9 12 6 12 6 12 6 12 6 12 6 13 6 12 6 13 6 13 6 14 2 12 6 13 6 14 2 13 6 14 2 13 6 14 2 15 6 16 6 17 7 8 18 6 18 6 18 6 18 6 18 6 18 7 8 18 6 18 6 18 7 8 18 7	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
PAR EMPLOY OF A AC SURE  PAR EMPLOY OF A AC AC EMPLOY  1) PAR EMPLOY OF ACA EMPLOY  1) PAR EMPLOY OF A AC EMPLOY  1) PAR EMPLOY OF A ACC EMPLOY  1) PAR EMPLOY OF		500 476 11 64 2 16 29 10 64 29 10 64 4 29 50 67 4 2 52 55 12 55 13 57 10 64 10 65 10	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
PAR EMPLOY OF A ACTOR  PAREMENT OF ACTOR  13. PAREMENT OF ACTOR  14. PAREMENT OF ACTOR  15. PA		500 476 1 64 2 16 29 6 64 5 9 12 6 12 6 12 6 12 6 12 6 13 6 12 6 13 6 13 6 14 2 12 6 13 6 14 2 13 6 14 2 13 6 14 2 15 6 16 6 17 7 8 18 6 18 6 18 6 18 6 18 6 18 7 8 18 6 18 6 18 7 8 18 7	7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1

		Tirring	Sent.	has
Final Training Site Compiled Dist AcAccepting)	€s E	95,25	4,12	10/70
Tiple to deplication following	3	3 1 165.56	8.83	76 4 150/068
TUPM 66 De D-dry Midgl	P	132.37	2.95	167/261
TUPM Shiftern Diams RU	T.	22.40	75,66	27/763
11874 Sib Grounds Form LUP 2: 11874 Cit Grounds Forms USD A	Y	14,15	20,72	4/263 5/263
TOPINGS ON BOA-Acc-E	F	12,36	2,09	59/15
1899 NO Set on the Bd or Am	6	> 47	1 50	66 4
PLIPM NO HEARING AND AND THE PERSON AND AND THE PERSON AS A PERSON	F	75Z 19	6,69	7/0
SPM JEWY SALL THEN SENIOR ASSES	F	239,37	3,00	0/33 369/191
tyPtd 66 los Accs Edit	h	155,13	2,61	64/191
23.0°46 Gistine Compar due Etalle USP46 Gistine Compare Addres	in in	100,00	2,39	0/115 179/135
SpiPid Cipine Commercipi (by) SSIPId Cipine Commercipies	86	79.85 195.27	5,77	120/135
System Gig has Expline	10	101 53	3,16	(72/19)
1) PM Gib Inc Short Diffs 1) PM Gib Inc Short A.mx,	P	104,63	7,四	15/191 6m/2n3
TUPM Glo Macro A-Jer hely TuPM Glo Macro D-Au Meg	1	\$10,340 \$10,555	2,50	0/11
TUPLE CO SALE TO DISP & ACC. TUPLE CO MALCIO DISP & ACC.	6	160.56	3,10	BOAN
13/PM 6/6 Marcin Sunt D- Age	ů.	94,72		150/174
1),IPM Ch Mit Sart Include) 3),IPM Ch Mit Sart Include)	1	113,60 25,15	3,11	1427134 1577134
1) Phi Ga Sannahartain Acretigi	F	7,47	4,10	10/95
To SPAN Glo-Schwedinselled Belleville To SPAN Glo-Schwedinselled Belleville	F	75,96 95,76	1,93	14/15
Pair No. Secular Dell'Accessor	+	75,38	16,56	33/99
TUPM six visus it man distill	9	134.96	12.49	P0/263
WARRE METO-T-UNIT	F	12,22	4,09	19/78
1) PM GirriCaldesi ETI (1) India F) PM Gir Salaci (g) And UPM	F	12,36	11,69	\$1/51 17/261
Total diferentially Applically Total order standing to the	Y	13140	15,00	23/263
F) IPM Grandandhed A Ac Esp	P	101,75	3,34	37/95
SUPM ErSochesthol A Act of SyPM 650CH3 A per EMP lodg	P.	507,25 167 57	3,02	39/76
Balfiel Ancho Abdivativado	P	911,25	3.6	00/00 p. 75
Statement Operates Are may	j	133536	2.10	67/15
THE No. Only ACT Act. Hilly THEM May See Age: \$100 Hilly	P	100,00	15,97	4/33
31,0744 day Seritol A. Aus Hilly 33,0748 day Seritol D. Aus Hilly	¥	224,62 104,03	17 11 le_10	1/23
1894 up write A A 19	· V		- 7.0	6-7
(Plantanis) to Dycoping	10	217,79	15,15	70/10
15 to Septing Moran A. An. 1929 1529 to Magnes Moran & Charles & C	U	156,86	9.33	4/10
IVW MM /cherys Me har		Wilde	0.0	29-16
Egyfria baar agan <sub>e</sub> a deglegolle freig Elyfria blod Emil Africa Ellog	÷	101 16 101 16	6,40	10/36
Syaffid Spa <sub>t</sub> e Evolution, 1964sy Staffid Stanmard Wyperf & LUTTo	y	107.33	1.52	33/56 39/96
SHPM US Apper the Abus Highly	Ţ	27.86	3,82	14/16
1) PM II's Appro 64 Discorpts 1) PM II's South About opti	F	94,00	1,00	15/16
19 M. Josef Av. Holg. 1 DPM 95 Grant Gr A. Amphiliair	÷	20,20	29,99	1.30
IPM PROJET & No. 1984 IPM P High televolations to	-	4 4	1	ा को ब
Turns of the trade Asserting	ì	101 74	6,52	2/51
SUPPLUSIVE MARKETUTSE WHICH SUPPLUS SHI SIQ ARKETINGS	T W	46,07 200.01	16,17	90/98
THE WAS NO BY DEACHING THE PARTY OF THE PART	7	273.04	16,53	16/88 J/88
UPSA US Sel fig PhiDAcchigh	¥	23.07	21,31	5/88
FEMALES SHEWARD CHARAGE	F	400.24	3.05	6/10
PARTIES See Comp Associationing	¥	130,30	5,04	3/6
arthur for him for today	P	176.41	10 oil	21. III
TUPM US NAME AND DISTRIBUTE	¥	17,20	11,54	75/06 73/06
* Lift fill to - Constitut A Acceptage cell Lift to the Constitution of the Line	7	19,33	4.40	19/30
21/200 AC Amarbin on Liquid	¥	25 40	7.91	Mr
25PM AC Ann Posific es.In 25PM Anne Eq A Acc 550c	÷	22.27 Sit, ait	19.40	2/88
J. IPM Ame Eq. D-Acr USD JUPM ASEAN Equaty Ame	¥.	27.22	15.50	1/44
J. IPMA ANEAN Equaty Digits	· V	22,49	14.90	2/71
25PM Fear Paralle Esp Africa. 25PM Fear Paralle Esp B-Rey	4	165,73	5,10	9/13
ZUPM BB USSANCAPEQ DETE SIN ZUPM BB USSANCAPEQ DETE SIN	T to	29.92	7,89	2/6
25P DUCKAGO UCTS ETFUSION.	F	100,34	4.48	3/9
Zum Bilchayli uchts ETFUSOM Zumä BerüffurUS Ey UE-Acc	¥	57.65	17,86	21/10
2) IPM Breathours Eq. DE Dis. 2) IPM BreathOwloodings (TFSMs).	F	111.59	16,77	33/86
1854 Senatur, Terasticut Zastini Beradunt/Strenchitt 345	F	1011 96	9.29	7/13 7/13
gather and declarate (1)	И	40.5	4.45	4 200
2UPM Dana A-S Opp A - Acc*	¥	31,12 11,16	3755 1236	13/56
25PM Chara Alles Entra Eq. 25PM Chara A Research Entra	P N	15,60	4,75	31/14 9/14
2)/P10 Chesa Bel G A Acc (250°	F	101,33	4,25	5/3
25/PM Dessale Cli SuluSD Cut	Y	36,41	14.50	36/14
25 Minh CTK Describer UETF-1/50 Ac 25 Minh Ern Milles LoCardine Decc	P	22.94 15.90	6,99	3/34 30/36
2) IPM Son Mico Opy AAcc	9	397,25 1,25,40	4,20	36/58
ZSPM ton Miss Opp O-Acc-1500 ZSPM Era Miss SmCap APLAcc	Ĭ	10,56	1,43	34/58

21PM Em Miles Smiles (87-Aq. V No.75 0.64 56-58

	Desde Orbyt, ac	the	ince los	s date	os puls
	1000	iga .	Bate leptic common fluir, such	Bath Bath 2	thomas that also
ı	I).Pht fan Midzfastfajtraczy-11	¥	687,62	2.56	49/58
	a milition sociate Alac. Usili 2) Phi Go Approprie fiel Associate	1	11,22	3.18	25-91
	21.0PM Gib Apprograve Bid Disco:	F	15.37	2.81	42/95
	2) PM Co Set Opp S.A. aus their 2) PM Co ComConstitution Acx	F F	716.70	1,52	2/18
ı	2) FH (a) Com(a)s((SD)0-ACC	ř	193.84	2,10	4/15
ı	JUNEAU CONTROLLER CONTROL	F	\$14,57	6.26	5/51
	2) PM tib the Self A hig act	¥	113,90	0.33	590363
ı	بالدار وجيها وير فائح		49 4	247	r = 9
	254744 Life Healmood How. Albert 254744 Cib Harmood How Dilver	Y	13,36	400	3/5
	2) Pin Cir ResEntatologiCSG/UE	¥	49.75	15,54	71 263
	JSBNA Co fostional at 560ED	¥	47.75	15 00	18 76 2
ı	JUNIO Sin Select Eq Mac (SID JUNIO Sin Select Eq Disc USD)	¥	549,12	10,11	4 Just 34/363
ı	ZIPM CO SWELEY ACCOUNTS	t	36.89	16,23	19/363
ı	252PM Ch Sant Eq. Ochor 1 (SD)	¥	19,69	15,11	\$3/361
	255PM Chi Visher A CACC USD 255PM Chi Visher A CACC USD	Y	10,70.	0,60	15/363
	25.87M Casconnellos Entra (1925-CD)	¥	26,02	5.00	1458
	25 PM CANTCARDO ETT (5.0%	F	105,63	4.85	30/5
	2000 Calendaria 150 acc	Ý	40.59	14,02	55v.863
	JUPA Condo (In A do, Unit*	¥	1710	3.39	4/14
	P.PM Graner Ch.D. Aur USD* 7) Phi Gilbel about Q A Austria)	¥	153,05	15,45	5/16 Jacan 1
	250% Gracionina A Ar Uni	F	116.19	2,63	44/95
	J) Phi translessiften Ade their	F	511,58	5,90	21/95
	750PM GSDC RS A are USD 750PM Inc. Open ACP1-Acq USD	F	219,47	2,60	22/75
	254PM Inc OppuB(P)-Acc USB	í	117,85	1.51	50/95
	25794 teda A-Acc USD 3 Std teda A-Acc USD	¥	47 90	15,45	3/1
	25 Phil India S-Acc USB 25 Phil Impa S-Acc USB	¥	27.75	6,77	32/22
	and and about the	¥	*7 1d	b.	4 14
	25 PM Latter America Sq Asso; 25 PM Latter America Sq Orio;	Y V	30.11	11,76	4/7
	25 PM Managed Res. A acc USD	-	1 950,09	1,14	1/11
	Jappel Malty-China at 100 Aug. (1)	<u>y</u>	119,74	0,77	5/50
ı	2) PM Sector A on USD	¥ F	737_U	4.11	9/16
ı	particular design and the second	Ť	E9	4 4	: 5
ı	2)PM US Duller More MIL AACC	in	n é	A	41 %
ı	JUNEAU SEQUENCE A RO	¥	903,03 Mr. Mr	16.10	67.36
ı	LEAPOUS N. Growth AACC	¥.	43,44	7,11	376
ı	James US SC Growth Share	¥	36.66	6.74	4/6
ı	2) PM US had by Adec (ND 26 PM US better begy Acco	¥	101.19	19,97	30/11
ı	250Mit US Inchronings Cocc	¥	11.03	9,54	22/31
i	A Print County C	F	170 10	4.00	10/70
ı	James upo (material de urso	- 6	01.94	6.63	29/50
ı	Sufficient Control of the Control of	D 1	1 2010,73	2.6	6/33
i	property to any whole we do		4 10	500	, 14
ı	JAPAN USD SE MAN WORM A - A.C.	-	1331.47	2.07	5/11
ı	7) FM USD's CHWAAH		B 910.63	244	11/11
	JOHN USD'S CHIEF YE ALL		F. Jan	7()	6
	25PM USDURINGS for MC IIIn 25PM USBS for 45C UE Act	F	101,65	4.0	12/15
ı	25PVINIOUSTRAD Ty (FIX on	1			40 in h
	PRINCIPLE AND A SECURITION	V V	51.09	0 A.	20/88
	May have the control of the same	¥	\$1.60 B	10.14	4 /
	Ermid Notabyah W. ak geljil		160	X	-
	district Call Color Color Color Color Color Call Color		0.005.04 0.017.00	6,75	5/6
	GUPM GBP SEWM YMM D' Acc	_	1 305.36	5,00	3/6
	egyfrid (gift fyraini ymhyddyngiles et affil Galffellogish few (lift den	D1	111.24	7.07	2/6
	doffil führlingib im til ib.	ï	101.03	9.00	3/2
	a white stay pound by 5d		1977	- (-	- 14
	mish uponin upothis in a fill high	,	10.00		64
	May his rebiguod at at a mile		42	5.30	90.18
	Samu Procede ESCOPHIC NAPHTHE CONTO A ACHINGS	Y	30.70	7,310	30/33
	SCHOOLS SECTION OF SHEET CHARLE	¥	\$1,39	14,70	55/88
	GPM AUDINGORNA Aug	£1	102016	1,30	371
	WARM OF THE ALAD		14.01	6.48	101/201
	Hattahash Gestina, S.S. i.J.C., 5 Pro Indian I Plant IV 4000 Libra. Ph			MA. 27.	104
ı	or Bules yell agention	Y	45	10	5 /0
	Pumakani Bersa	V	M	1661	10 16
	* Martrabank Botse ± 10. Hartrabank Notas Smell an"	¥	2.04	126	D-R-08
	*Hatsphyle bulle Horigita	Y	1.5	4.74	150
	1 Muchabank Boha Fancona	k	114	E (34	42 99
	Hutsabank Aras (Assert Hutsabank Solva upon	¥	- 24 16	610	26 261 5 ±
	* Muntument does file on	V	ALIA	10	2 %
	"Mutaban Bota rectoral"	¥r	6	6-,	9 167
	* Murrialisms Sons * Northalback for Adjusts Play	B	10 16	4.10	40 9
	(Surcebank Javdendo	¥	64	EM	MERN.
	*Morrage Arrivative East*	¥	1, 50	nė.	04 A64
	* Marculo v. As this line Plus * Murralisank Aundo Sobriane*	٧	z 90	16.0	or 193
	Martinato v. Autova Pado da P	ηl	et.	J DK	DB 33
1	* Humahank & Activa Inv	¥	Facility.	6.50	9L 763

ACIS PLAC	en los cuadros co	n es	ste logo	otipo	<u>u</u>
1		t-	and a	date	Balay
\$100.	Alf City Sout CL Sut	Fin	6,29	B - B ,	20/95
	Harapracus results, hopitage	М	J10 R 1	114	
	RM Obj. Sept. CL Exp.	¥	6,85		22a 26h
	rovations is Smithful for Cath stookents Bul Levens, Carth	Y	12.28	4.00	De vos
I	mabank Bol Surge Car	Ý	41.07	6.90	41.49
T	stuabank Berlint Cartes?"	¥	13,00		104 250
I	atsabanir Bot rapos Curt, asabanir Bot Méson Cur	Y	4,38	3 %	70.5
	disabane Bol sectorarit	ý	1.93	7 19	J .16.
764	stratare Bona sartma	¥	24.19	58	16
	exabank Boise EEAR Cary	- Y	5.28 0.n8	1/0	20088
T .	strabant Directonic Cat	1	2 Adi	14	20 19
rKs	ricabane, Nicotestano Alhois		ñч		
	duabant fern utdar ut	M	4 90	1.40	96 1 5
	matani W Carren	1	1422,22	3.29	21/01
1984	elaubenik 0/100 Cartaran	)(	2,94	1.58	1677174
Lan	eto inversiones				
Çam	dlane dj. Sr 200 di Madral, Kamp Tarp	عم) ه	eta Ilia 97	PRETSHE I	india ch.
17-0					
	errio Promiser unibal (	· H	1 40	1.0 1	50 1/4
	Programme P	1	10.49	2.49	9. (4
	ereta Phenough Id-IA	M.	Dai x Mis	4.40	1 16
	erto Premium IV M P erto Premium IV/M	A	10	7 10	1 16
	ewin paratheline MANNER	R		20	14.27
Mar	gallanes Value Investors				
	oca 10 P planta 2007 Carmon Delgr	ndo Ph	cario Plan. T	14301210	. Fuchs
	748/04				
	legatianes furapean (q.M legatianes furapeans (q.P	Y	204.65 214.60		113/119
B-D	agallanes (bersan fig. 66	¥	1/0,60	14,10	3907%
- 14	agallaten Bet sati (4 F	N.	10 y.	4	16
	ingularius Morturago Eurili Inguliotus Murturagos Eurili	Y	142,15	1,13	377
	VP DETTS European Eq.P	¥	190,03		116/114
	WINCH'S European Eq. 17	4	100,21		1127(11)
T	WELFLETS Innerson Eq.19	¥	190,86	1190	32/24
1 1000	VI UCIIS Hertanên II*	- 10			
	f 4 M	Ť	INC TY	13,51	34/76
1	pfro-Amet Management	Ť			
1	4-P-4-3-1-1 (1-4-4-4-4-31)2	Ť			
14.0	4-P-4-3-1-1 (1-4-4-4-4-31)2	Ť			
1100 1100	de Presente, M C Hope de Marie de 2012. 1734 Provincial II Prononcial II	A A	12.30	6 59 6, 9	100 (39)
190 190 190	de Presente, M Citting de States en 2012. 1734 : Provincia C	¥	nd. Plan. 913.	F11 700. F	e e e
1904 1904 1904 1904 1904	do Parado, M Citing de Maria (n. 2012). 1-134 Phantaco II C Phantaco II Responsable II quital Responsable R Indinapire Buha Ferdirias	A A A A	(5.30 10,75	6 59 6, 9 0,20	######################################
1904 1904 1904 1904 1904 1904 1904	do Percente, M. 4 th quide to con 2012.  One con of the control of	A A 8 8 A A	12.30 10.74 10.00 30.45	6.59 6.9 9,30 0,01 4,41 4,69	#1 119
900. 190. 190. 190. 190. 190. 190. 190.	de Personal (d. 4 th quadrature 2012).  A part of Personal (d. 1)  A part o	A A A A	(2,30 10,7% (0,00 30,4%	6.59 6.9 0.20 0.01 4.41 4.69	######################################
190- 190- 190- 190- 190- 190- 190- 190-	do Percente, M. 4 th quide to con 2012.  One con of the control of	A A B B A A A	(2,36 10,74 10,06 10,06 10,06 10,01	6.59 6.9 9,30 0,01 4,41 4,69	00×139 30×23 30×23 31×27 12×100 94 119
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Persona (6 - 6 th quide to de 2012).  Al persona de Responsabile (1 special forsponsabile (2 special forsponsabile (3 special forsponsabile (3 special forsponsabile (4	1 V V V V V V V V V V V V V V V V V V V	19,30 19,30 10,74 10,00 30,45 57 51 30,42 6,66	6.59 6.9 0,20 0,01 4,41 4,49 6,23 2,22 7,99 7,05	# 119 60×119 30×22 30×22 31×27 62×10 4/31 4/31 63×10
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	di-Periodo M. 4 Majoritorio de 2013.  Al principal de la companya del companya del companya de la companya del companya del companya de la companya de la companya de la companya de la companya del co	**************************************	(9,36 10,74 (0,mi 30,45 (0,mi 30,45 (0,mi 30,47 4,04	6.50 6.9 0,20 0,01 4,41 4,69 6,23 2,22 7,99 7,05	10 19 30/22 30/22 30/22 30/22 4/31 62/10 62/10
900- 900- 900- 900- 900- 900- 900- 900-	de Persona (6 - 6 th quide to de 2012).  Al persona de Responsabile (1 special forsponsabile (2 special forsponsabile (3 special forsponsabile (3 special forsponsabile (4	4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	19,30 19,30 10,74 10,00 30,45 57 51 30,42 6,66	6.59 6.9 0,20 0,01 4,41 4,49 6,23 2,22 7,99 7,05	## 44 ## 119 ## 119 ## 119 ## 119 ## 1451 ## 10 10 ## 10 10
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Perente, M. 4 Majoritario de 2013.  Activitation de Principal de Perente d	A A B B A A A B B B A A B B B B B B B B	(9,36 10,76 (0,00 10,76 (0,00 10,45 (0,00 10,47 4) 6,46 7,45	6.59 6.9 0,20 0,01 4.41 4.69 2,22 7.99 7.05 46 1,60	## 44 ## 119 ## 119 ## 119 ## 119 ## 1451 ## 10 10 ## 10 10
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Perents M. 4 Majoritario de 2022.  A 24  Primerant II  Primerant Representato II  Aprilot Responsabile R  Andreaptive Bolse Festivista  Andreaptive Bolse Festivista  Andreaptive Bolse Bossia  Andreaptive Bolse Princhesta  Andreaptive Garantia III	A A B B A A B B B B B B B B B B B B B B	12,30 10,75 10,00 10,75 10,00 10,05 10,05 10,05 10,05 10,07	6,50 6, 9 0,20 0,01 4,41 4,63 2,23 7,99 7,05 46 1,68	00/119 30/22 30/22 31/27 8.6/00 94 119 66/10 60/10 10 10 65/10 10 10
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Perente, M. 4 Majoritario de 2013.  Activitation de Principal de Perente d	A A B B A A A B B B A A B B B B B B B B	(9,36 10,76 (0,00 10,76 (0,00 10,45 (0,00 10,47 4) 6,46 7,45	6,50 6, 9 0,20 0,01 4,41 4,63 2,23 7,99 7,05 46 1,68	# 119 # 119
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Persona M. 4 Majoritario 2012.  Albertanno II.  Albertanno III.  Albertanno III.	A A B B A A A B B B A A B B B A A B	(2.36 10.75 (0.00 10.75 (0.00 10.65 F1 (1 24.22 6.66 0.67 41 6.65 0.45 0.45 0.45	6, 50 6, 9 0,00 0,01 4,41 4,49 6,23 2,22 7,99 7,05 46 1,60 0,1	######################################
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Perente M. Et Majobre et a. 2022.  A 24  Processor III.  Processor IIII.  Processor III.  Processor III.  Processor III.  Processor III.  Processor IIII.  Processor III.	A A A B B B A A A B B B B B B B B B B B	12.30 10.74 10.00 10.75 10.00 30.05 97.01 30.72 6,66 0.65 0.45 0.45 0.45 0.45 0.45 0.45	6.50 6.9 0,30 0,01 0,41 4.69 6,23 7.00 46 1,60 01 1,60	######################################
One such such such such such such such such	de Persona M. 4 Majoritario 2012.  Albertanno II.  Albertanno III.  Albertanno III.	A A B B A A A B B B A A B B B A A B	(2.36 10.75 (0.00 10.75 (0.00 10.65 F1 (1 24.22 6.66 0.67 41 6.65 0.45 0.45 0.45	6, 50 6, 9 0,00 0,01 4,41 4,49 6,23 2,22 7,99 7,05 46 1,60 0,1	######################################
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Persona III - Et Ingulation de 2012.  Interental I  Promonal Representato I  qual Responsable R  Interental I	A A B B A A A B B A A B B A A B B B A A B B B A A B B B A B B B A B	10,30 10,76 10,00	6.50 6.9 0,30 0,01 4,41 4,63 2,23 7,99 7,05 40 1,68 0: 1,68 0: 1,68	######################################
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Persona M. Et they de march 2012.  A 194  A 194  A 195	A A B B A A B B B B B B B B B B B B B B	12.30 10.74 10.00 10.75 10.00 30.45 57.11 34.72 4.66 0.07 4.05 0.45 0.45 0.45 0.45 0.45 0.45 0.45	6.50 6.9 0,30 0,01 0,41 4.69 6,23 7.00 40 1,60 01 1,60 01 1,60	######################################
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Persona III - Et Ingulation de 2012.  Interental I  Promonal Representato I  qual Responsable R  Interental I	A A B B A A B B B B B B B B B B B B B B	(2.36 10.75 (0.00 10.75 (0.00 10.45 F1 (1 10.45 4,05 4,06 4,07 55.07 15.07 15.07 15.07	6, 50 6, 9 0,20 0,01 4,41 4,43 4,63 2,22 7,99 7,05 40 1,48 01 1,48 01 1,48 1,48 1,48 1,48 1,48 1,48 1,48 1,4	######################################
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Personne III de Ingelemente 2013  Primerente II de Ingelemente III de Ingelemente II de Ingelemente	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,10 10,74 10,00 10,74 10,00 10,45 10,00 10,05 10,05 10,05 10,05 10,07	6, 90 6, 9 0,00 0,01 0,61 4,69 2,22 7,99 7,05 46 1,60 01 1,10 1,10 1,10 1,10 1,21 1,21 1,21	######################################
One was the state of the state	de Penning III - Et Ingelet and 2012.  A 194  Price and III - Et Ingelet and III - I	TARANA TERPOSENTE TERPOSENTE	10,10 10,74 10,00 10,74 10,00 10,45 17,11 10,45	6.50 6.9 0,30 0,01 0,41 4.67 6,23 7,99 7,05 46 1,48 01 1,48 01 1,48 1,48 1,48 1,48 1,48 1,48 1,48 1,4	10/174 10
The state of the s	de Penning III - Ethiphete et 2023  A Juli  Princent III - Ethiphete et 2024  Indicator III - Ethiphete III -	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	12.30 10.74 10.00 10.75 10.00 30.05 97.01 30.72 6.65 9.00 6.65 9.00 10.07 10.0	6, 90 6, 9 0,00 0,01 0,61 4,69 2,22 7,99 7,05 46 1,60 01 1,10 1,10 1,10 1,10 1,21 1,21 1,21	10/1/4 10
100- 100- 100- 100- 100- 100- 100- 100-	de Personne III - Et Ingelete et et 2022.  A John Personne III - Et Ingelete et e	A M A A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,30 10,74 10,00 10,74 10,00 10,07 4,06 0,07 4,06 0,07 15,07 15,07 12,07 10,02 10,02 10,02 10,02	6, 99 0, 20 0, 01 0, 01 0, 01 0, 03 2, 22 7, 09 7, 09 46 1, 60 01 01 01 01 01 01 01 01 01 01 01 01 01	10/1/4 10
100 100 100 100 100 100 100 100 100 100	de Penning III - Et Ingelement 2012.  And the count II  channes of Responses to Penning II  contractive States Foreign  make again States States  make again States  make States  ma	A M A A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,30 10,74 10,00 10,74 10,00 30,05 51,07 41 6,65 7,45 7,45 12,07 13,07 13,07 14,07 14,07 14,07 14,07 14,07	6, 90 6, 9 0,01 0,01 0,01 1,03 2,22 7,09 7,05 46 1,60 01 1,10 1,10 1,10 1,10 1,10 1,10	10/1/4 80/139 30/22 30/22 30/22 30/22 30/22 30/22 60/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 10/1
The state of the s	de Personne III - Et Ingelete et et 2022.  A John Personne III - Et Ingelete et e	A A M A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,30 10,74 10,00 10,74 10,00 30,05 51,07 41 6,65 7,45 7,45 12,07 13,07 13,07 14,07 14,07 14,07 14,07 14,07	6, 90 6, 9 0,01 0,01 0,01 1,03 2,22 7,09 7,05 46 1,60 01 1,10 1,10 1,10 1,10 1,10 1,10	10/1/4 80/139 30/22 30/22 30/22 30/22 30/22 30/22 60/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 60/10 10/19 10/1
100 100 100 100 100 100 100 100 100 100	de Personne III - Et Ingelemente 2012.  And Primere III - Et Ingelemente III et Ingelemente IIII et Ingelemente III et Ingelemente IIII et Ingelemente IIII et Ingelemente III et Ingelemente IIII et Ingelemente IIII et Ingelemente III et Ingelemente III et Ingelemente III	A A M A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,10 10,76 10,16 10,16 10,16 10,07 4,06 10,07 4,06 10,07 15,07 15,07 11,07 10,10 10,10 10,10 11,09 10,10 10,10 11,09 11,09	6, 90 6, 9 0,01 0,01 0,01 1,09 2,20 7,00 46 1,60 01 1,11 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01	10/1/4 10/1/4
100 100 100 100 100 100 100 100 100 100	de Penning III - Et Ingelement 2022.  A Juli	A A M A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,10 10,74 10,10 10,74 10,10 10,45 10,05	6, 50 6, 9 0,30 0,01 0,41 4,67 6,23 2,22 7,99 7,05 46 1,68 01 01 1,68 01 1,68 1,68 1,68 1,68 1,68 1,68 1,68 1,6	10/1/4 10

Ennmarch *	- J	29.65	2,27	937141
Mich Cornes Consers *	46	4,06	1,56	99/135
SMarch Cortera Decidida*	¥	1.152.16	6,41	1991263
Mach Earner Defensive*	- Ni-	150	2,40	117/135
(March Cartera Mederada)	- 0	5,81	4,17	157/191
March stobal disaste	ll,	14. 1	0.96	14- 295
46ach Family Bosin A	¥	3.07	10	y 76 c
Must have Medit attempt 4 m	N,	141,08	9,00	
March Temperate are A. v.	ď	94	3.4	160 A
Musit Mediceranian 4 x	¥	9.66	45	34,5
Hykarch Paquees	Đ	10 79	2.84	70.19
Mariti Payanci	Ď	13.61	3, 199	3 nu
March Request	D	013.67	2.61	4.79
Albert III 2025 ar	b	10.40	T	u
March Restains 8925	F	10	242	102 14
Alan Is M. 20 Sar	Ġ	10 3	.83	1
March III anto Plays A	D	9% 03	4.80	22 10
Sklamb Renta F. Flerible A*	ſ	9,81	7.00	54.95
Wilderthillenga - Hexible 81	F	98 54	4.5	46/35
March Penta - Healthle L	F	10.00	5.25	71/95
AMarch Farraby Husin A	¥	4231	5.4	27.255
Meshini Vini Jasena A	Ų	7.8	8,6	45
Marth Torrenova un A	- 1	5.4	7.34	WL 1-4
Warch Wediterraneals hiz	Y	4.0-2.4	8.48	20.253

### Mediolarum Gestion

V 72 s- 650 9L 763

Automorphis Active Pain 4 001 2 75 12 35

M 0.50 1 10 04 35

\* Humanhanh & Arms Inc Muchab Lifetina Patri Plan

Aposttin Sarapuna 3-5 casal 2-498917 Seculitio, Milator Casas, Phys. BQS156BL Feelin v.L. 97/89/24

1 Northalb is Active Riderio Ent*	ji.	24. 2	4.79	42.0	s funitionalismo Medi E *	E .	1 15	8.92	24.174
* Harbarbank is Activa Robot*	- 1	44 9	46	49 1	TH surrepresentation of the Control	- 1	10.3	8.5	33 174
THUTLISHES ST. onto		9.58	1.74	01.4	Mindrolanom Armio E. A.	E-	5	1.78	5 14
Paraulank RF ampresas	D	04	43	42.79	FilMe diotanum Autreo c	F	Jō	3,63	8.14
Fire All-Dhy Shirt	ŀ	6.75	ж	69.49	Mesantanum Arano	F	30	154	c 14
* Purbulant RF carbo Plaza	F	9 46.	1.68	3.9	Medioterania Estropa RV E	4	443	6.42	1 19
of Michigan san	W	6 %	6.70	104.761	Filthecholanum Europa RV v	γ	10.46	i B	14 110
I Halbabahi 45 udes udit.	Mi	b	1.40	24.35	Mediutahan Europa RYA	¥	9,18	5.4	99, 119

Strike Links

of the all 2-ed one V 642,58 4,10 12/20

V 202-56 3,01 204/119

161.27 2-48 13:16

F 101.59 4,52 1/1

V 456.53 -

comp | Both | Bolon

### CJADROS

a		Welpik.			ı		Michell	Name .
Foods	Tps	entrol (	Brieft.	Balon G.S. All	(m)	to.	000 A	5-2-3 05 m
Medicianum Fondoumnia Medicianum Fondoumnia S		2.7.70,58	2,71	30/76	1)DB Global M.Y. Perd. S.B. THIS Global H.Y. Hedged L.	F	6,09 7,21	1,01 48/51 3,81 34/51
Mediclarum Mrv. Emigh EA	T	12,17	0,97	1/30	2)88 Gestal N.Y. Hadgest 5	F	54,49	3,41 35/51
Medicianum Mercados Émil. Medicianum Mércados Emil.	F	16,20	6,46	2/30 3/36	TARE Global RCV L D 1) Bill stocket RC S A	F	7,11	1,64 42/01
thrindmianum Reat Econoli-A	¥	10.03	17,79	4/8	1100 India Oppol 600 Aur	¥	733	34.17 1/3
Mediciature Real Estates A. Mediciaturum Real Estates A.	Y	9,54	(0.00)	5/8	2 HBB sedicastruct Op Cel atth (NB setts server Op 4 m - etc.	¥	224	071 6
Mediolariatr Renta F	Ŧ	53	4,40	491	differential appear A	V V	60	13 2
After R V Global select.	Ą	10.4			HER STRUCTURE CORP. OF AN	4	44	F 2'
Wed amalis/Mid-up-Esp E	ų	1 (6:	9 40	51.16	ONE or a page of the filter	¥	64	9 10 10
Medicianum Renta Medicinalid-Mithuspacop	F V	10.6	1.87	54.76	Vibili interstruction diposal will	V	00	23)
Alediolation Henca 5	F	. 0	0.5	0.61	the encenter french to	H W	4 10	9.40 63
Mediclarum International F	mels (	10 14	8 46	+ 10	186 Marin & Barana & Let A		2.16	co ve e
4th State, The Exchange Scorpe of Body or			wa Parl	lateral,	THE PERSON BEAUTIFUL IN A	1	2.0	95 NO 4
The 333003000 behave 17/00/00 diff amounts Stability A	,	4 Jh	4 87	tu 14	Hith steems a Bassion on fall Fifth Med Mindander & S.N.	A	9 0 (54)	119 11 14 5 54 141
die armena stant d	h	7	0 >	nd. 74	(BB Med Mtaates 4 B II	Y	1.5	9 2 2 70.1
MR Christial Opp LA MB Christian Country 4.	V Y	74 Dé	03	4.25	Fight May Manday of K	y	A	9 at 25 tab
phill Corpular Economy Cell	¥	4.99	416	U Au	Fifth Martist part of the Inter-	W	4 5	In st
ABB Conversable Struck LHA	F	6.70	1.50	6.3	A Light many displayable of	16 J.	2 ,	4 69 4 K
All is such every table on Coll Sept.	+	10 4	1 86	4.9	100 have disposition are and	4	6 65	Ba 4
Mills answerable of and with All harders with the College	+	9 09	0.0	5-10 m. 18	ibid have Oppositude and all	, T	4:0h z 26	6 9 <sub>2</sub> 4
Mits conversable States Call Call	1	1 29	ų,	2.51	Will Paully all Field a Frill Faulty all Field	V	4: h	9.74 5 9
2010 networkshir Sta Coll SA 1014 Euroverhebre Sta Coll SA	-	N M	0.03	4.18	2 (MH Pacific offer trees)	V	4.5	1 4 4 5
1988 Coupon Strangy 1-0	ılı.	0.42	1.4		NORM For the Laboration of Self-	N.	4	24 10 E
Will faculty to design to di-	- 1	5.74	4.04	2 29 4	rpaj Pravarigues (Aubest 196	1/6	444	1 45 16 55
Milli mappin strategy his it.	-	- 4	4	P1 4	(MI Presidents Jugani (Ma M	ų.	I CI	108 00 85
All stability strategy IC (I	,	24	+ 0,	, 4	Ibil Crestmarts Josephin Joh JH	M	3,64	Lot & P
All region strategy A	h	4.43	3 4	1 1	1988 Freshman Jopen albert	1/4 1/4	40	4 35 2 34 15 1
All bysame of Hells	- de	E Z	14	4-9	FIRM Promises responsible of all IRM accords Ampres AA	No.	413	1 1 7
All years, of each	1	14,0	0.76	.td. 4	IMI a suffy fee-pres HA	B	h	Est. 19792
SRB dylandar dilection	Н	11.05	h.v.	12 9	1881 was safely florigates of 1884 was safely ofer pers. (Ppl)	R	lo I	950 49
With the beginning the first open of the first open open open open open open open open	N.	6,91	_	130/263	ddf o miler rown field o	ų		486 2 98
Milk bysens individ up of	¥	14.60		Distil	1) III (IS color two Ned. 5 1) III (IS Color two I	A.	20 n3	15,67 46194
400 hours Individually all-	ų V	11.11	11.10	ACAST	1886 95 Tables pain	¥	164	411 - 416
pills for Markets Call. 5	¥	10,02	1,07	85/50	Till US Coupon Strip (A	+	1,64	7.36 64/174
MIN (2m Affice Affice A successful A * DEAL EVEN AFFICE AFFICE COLOR	- V	5.02	4,00	43/58	1)85 05 Coupon Sirgy LthA	1	5.53	9,69 13/174
All the section which the plant of	- 1	4.81	4,34	10/36	1)III US Coupeir Lings Life 1)III US Coupeir Singly SA	II.	11,07	9,76 11/174
2000 Ferrigan What Fact four sill. 2000 Exception Affilia Localism school	-	8,95 4 in	3,65 64	4.10	1300 OS Coupen Sings 50 199 of Laupun 1992 20A	8	81.05	\$37 40 W
Milk Fringer Met Fart for 118		-0	4 17	10	IRE is suspent stepp. HE	Х	9	1.9 14
Appropriate the Appropriate Ap	Ų	4 74	d -A	4/16	H.H. rainby & Betarn A	1	L 0.7	y 200 25
AREquebourn (H4	10	A.RL		#17935 Limitalia	1)Ch Sahdry & Return LD	F	4,44	0,00 80/05
apply years of the apply applying the commence of the applying the commence of the applying the	No.	5.01		12W730 24E/363	1)Of Solution is Return LB 19The Semanting littles Eq. b	y.	9,41	6.00 31/36 1.00 37/30
ARREST SAN AND ARRESTS AND ARR	Y	11,00		201/201	1XNs Improprie Mins Eq. 5 1XNs Euro-Bond L-B	¥	89.35 8.37	3,10 32/50 0,21 88/91
ARPIN Property Inguin Cal. IS	Y	74		10-161	Pit he bure horse in	- 1	0.0	0 9091
diking phinopoly A dibing phinopoly B	Ad full	4.5	5 PE	1297155	11Cha Langingment B	F	0.59	1,05-199/241
All topphisment his	Al	4.5	p.H.	pill 5	Altho Europ (n. History	¥	2	Y4
ME Franchism - NO Vantagan - A	AA AA	IUI T TU	H 1	I dy	It has hunopeaning electored.  If has inspire and it work	Y.	4.7	4.5
Alle y Helippinskins Mg	All	D d.	-	2 (4). S	Hita hasans satisfy the S	¥	0	1.76 8.8
All think places off the	¥-	7,60		179/265	11Che Healthure Eq Eve L 13Che Healthure Eq Eve S	¥	734	11,25 HART
4th Figures Private of the	y,	U.Pl	630	106/263	1)Che builder (q foot.	¥	12,79	7.47 1/3
After the property of the second sections	Y	6.03		100/203	1)Cha Indibidut Eq. Sun S 1)Cha Indiamore I. A Usub	- V	439	7.16 1/5 1.34 4/9
Add Euro Almed Incinner & B	F	4,61		thon	1)(Dy (a.licenter) ( line),	F	4,55	0.20 0.70
MREAD Fred to one B	1	4,88		132741	1) Diplot Sont Bitors 1) Diplot Southfloot (-6	F	730	232 4446
differing an organist A	-	10	6 1	<i>8/2</i> − 4	1) Charlet Barer Hed. 8	F	1.10	110 F190 2,21 46/85
All Europ Con SingyCel up All Europ processors HA	II.	4,61	5,76	21 4	TICKATH BOSTH-FOR	7	2 (7	2.97 21.95
ИНЕциор до маручей ИВ	7	+5	-8.		If he fee Bond A men Kine left Burkey & Joseph		2 .	1 1 P
1880 Faron Con StrayCal 58	1	9,02	3,54	134/174	1)Che let, Squity \$. 11Che let, Squite 5.	¥	12.00	10.42 197363
40 Europ productor HA	H		>	1	Til halist income Hed. II	- 1	190	67 4
MB Surpeur Coll. Hed. L.	9	1.87	1,in	67/119	17 Charles, Ancaster Heat, 4-th 17 Charles, Structure Heat, 5-th	- A	4.da 10.20	9.5c 4-9
MB Lumpean of Ned MB Gropean offerion	Ų	16 4	54	h. 1	*Iffu fill the sew Held 5-8	T	6.0	0.50 7%
distinoprant offertrains	¥	4.4	àз	.M. 20	If he trate found it trats with a season, by Chiefged	F W	2.00	and the second
MR Euro See CAP Eq. A MR Floriday Associator A	1	3.51	20	9/20	1/Chic fellerini Eq.5 Hedged	¥	11.61	11.06 (07.00)
MR Fidelity Asian Cop LB	. 0	4,10	0,40	- 69	T)Che, buttercome a A choips  1)Che, buttercome S B shots	. f	9,6. 8,83	0,16 9/9
MIN Fidelity Asian Cop LNA Min Fidelity Asian cop LNA	-	4,61	1,99	1/9	17Cm payments Compt	E	6,96	2.32 95/141
MR Eidelity Asian Indi JA	н	10.64	10	4/9	R.Pon. Linguistiffor Estra F.H.Pon. Linguistiffor Pac.	0	5.7	2 FV 1915
SIB Fidelity Asian Cop SII 108 Fidelity Asian Cop SNA	B	9,00	3,77	2/9	100th Liquidity USB 5	Ď	90.26	2.29 14/15
PRIN Federitry Assets Cop. SMIS	- 8	2,74	1,02	7/9	1)Che H.Amer. Eq. 5 Hedged 1)Che H.Amer. Eq. 5 Hedged	Y	86,78 37,24	15,51 -07/m 15,35 -46-10
(MI Financinc fittat ut MI Financinc State ut	AA	5.10 5.14	7,95	5/135 %L135	1)Club, Nurth Arentecan Eq. 6. 1)Club North American Ex. 5	Y	1:0, tin 22.63	16.00 32.00 15.00 45.00
MBHawarini sirat sA	ilu.	4 96	92	2 15	FHJNa Parid Eq a hedged	V	d De	4.80 % 5
JOHN Finance Institute & Court Side	M T	4,90	440	22/36	13Cha, Paulic Eu.S Hedural 13Cha fechatology Eg Eus S.	¥	15.45 11,47	9-48 3/11 17:00 11/25
SOR Fox Susc Novo LDF EUR	V.	4.90	4,12	-54	1)Clu lectoology Eq.Evs.5	¥	25.47	16.59 15/35
XII B Gibt Dermograph Opp LH 168 Gibt Dermograph Opp LH	¥	6.29		105/363	1) Challenge Extraje Eq Est 8. 1) Challenge Exempy Eq Est 9.	V V	7,92	5,25 1/6 5,42 2/6
Mili albi tepa. L	¥	286	5.52	2 6-263	30 Natherige Euro Board c	- 5	9 )	35 E 71
10.8 Glbt Impact SH 19 k ulot ceuters LA	¥	33		227/363 708-363	1)Chattenge Fare Bond S H. hallenge Euro Income L	IF F	05,69 D	1.39 \$3/41
phili Gibly unadors pHA MIN Global Hub and I	¥	6,67	9,40	174/363	1)Challenge Sup Income S	E V	12.16 4.72	2.05 50.91
(68 Global High Wild.). Although Wild.	F	19 7	4,31	26/51	1/Challenge European Eq. 5	V	g.	3 53 50 5
Alb Hober H F Herd B	F	167	1,16	48/51	t Kihatenge uermany Es. L.	¥	2 46	6.57 L/h

				hon.	
3 054	Fear	100	100 I	desir driven	Sec. of
1 40/51	Adullating actions to a	4	4 0	455	6
3451	Challenge datastics	ų	901	2.32	Li
1 15/51	Children mante	W	2 (12	244	1 2
2 4651	conditioner Particing t	şi.	JI (II).	9.75	
4 4251	schelenge heets Eq. x		2 4	.64	2.
\$ 1/3	ic sallenge spain bours	- 4	3.1	10.51	4. 0
200	Challetige apaid Equity a		9.3	13	45 5
1 ć	spineto inde sets	м	ы	0	Bhibes
2	Yallot agrid who seriulit		34	10	A NEW
	Cubbal suscional bond. A	ř	-0%		
2 10	Supplied substances and the ball of the ba	P P	-500-		
5 4	Southed assistant bond off	F	1,01		
	Putters Bundeng Evu LA		91		
4/193	Green building yours		39		
51	Astronomic Maria		41		
VV5	the reputation of the		- 41		
0 90 4	Metagestion				
0.5 - 74	their de Station III et min 1890 their			or Man	_
9 5 74	Finlance, 17 (85-34	-		L PIPE VII	_
	Metarges marrow mad	y.	pm G	-	244 250
2. 70.1	HARLA Calvarsicas A		9.6		6.0
a Aliman	Wintermanian	şi.	At my	9	1.0
In st	Vehraki	- 1	56 10		, 9
4 4 15	Wetware Desperch	И	4	h of	400,000
1 76 74	McLorako atabal	- 1	3.0	4.25	- 14
But 4	MES Mortdan Funds Sicar				
- Re-174	Property Informations, No. of T. 2000000.	-	ed admire		DATE:
92 4	coverboom, Freiha s.E. 14-99-24				
s = s = 3	AN - Stonated Resistance A	γ	90	10 3	J-4 9
4. 7	mini S Companion and State (1998)		33.49	6.65	24/3/19
2 A 4	1995 Em Mai Eq Bub Fo Art I	¥	(1,0)	5,10	31/50
4 45 5	file ture whit did turk	- 1	18 61	413	200 73
J4 b	the rapopean annique	qi.	24	5 4	45 4
6 65 6	filt: European Inn. A	7	- 45	A.E.	46
2 00 1	Mr. rgopaya yersin A	h	distribet.	7	4 10
4 A P	169 Toropean solve A7	7	ALC:	0.00	F 3
4.35	We do not a superior	¥	1 46	44	3 ,
4 N 1	At a way of he		610	1	40.763
p.	Mr Dieny alle her	,	1	1.22	Same b
1	A phoposital and	У	91	-	100,0
1 17 97	AM Jugar Son core Ad		16 00	10	·st: c
0 4)	We wish a regis harek &	- 1		90	
6 8	All Julies you by disks		4.85	3.4	5 %
4 4 70	1974 Antiquibit for A		35.79	l.	4 16
7 10/194	the first to be at 10 and	4	9.66	131	- 4
40 94	tyle tyle typig facilities it	¥	491	-	2
6 167124	AR's Managed Wealth AR'	-	9.04	4.70	40 4
6 60/176	and wheesalder by 64 has	¥	1 4	1.45	74.5
9 13/124	the name of the o	- 7	19, 34	20 70	5 50
6 50/176	the real sp d for a fi	7	3 41	0112	14 2
6 11/174	2405 (materialis) (gal	v	205	45	20.14
7 6 4	AND PARTY (A) IN MALE	-	Port	FO	78, k)
- 4	All Fathergong Mile Esp. A	1	16 6	7 14.	1.4
74	2 681 - z morgyny Mkm. sebil k	4	0.01		6 10
are di-	140 Exertal 64 S.	r		1.0	44.161
0 30/95	didon sin union messiones de colors	- 4	2 66	1,55	hate \$4
23/36	20075 Gib Strang Eq n T Ave	9	HUE	77.54	7/243
37/98	2009 Global Conc.81	- 12	71.42	5.10	735/361
0 32/50	JAM John with	ľ	1	4 0	, 3
2 89/91	JMPS Global Squity A1	- 7	16.37		176/243
90/91	2000 Stabul Equity Inc 8.6	7	191.14	17.00	
4 105 1147	and an experience of the second of the secon	- E	11.0-	100	44.10
5-199/141	2000 s Chabat Upp Bandins 2000's Glabat Box Fox Alt	- 1	\$1.60 \$1.50	Marie Marie	14/343
4. 3	the entire advisord at	6	19.70	4.185	
	Alt Legist Equity All	7/	14	, .	4.4
	FARE OF TAD IS IN FIG. 8.	· ·	1,0	× 20°	_
6 8-8	2)AHS Managerd Woulds AT	- 1	10.73	6.40	61/1N
9 1941	ZIMPS Manufed CING FIGAT	Ŧ	19.60	0.10	91/248
5 HAG1 7 1/3	2005 Hand to US G-T&AT	- U	16,70	30.62	4/00
6 1/5	216F5 PredCup Fd 61USD C	- 10	64,20		162 193
4 49	23AHS Product Wils AS	1	22.50		196/191
0.07	JONES US Code, Growth A1	- 7	42.45	9.00	01/00
1 94/94	23NPS US Corporate Bond F	- 1	12.91	5.25	9/26
2 4595	2 MF JAN BOND A 20095 US Total Ret, Bul A1	F	19:16	440	
o blac	A No. of the B	7	66 3	440	1 H
1 46/95				-	
7 11.94	Mirabinal Root Myseum (So				
1 / 3	THE RESIDENCE PARTY OF THE PARTY.			-	
A FP 24	Suphysia, 17 (05.24)	_			
2 William	1)Min. Directions & GAR	T.	175,38	13,25	1/20
a a	THE COMBAGE AND	Y	250 74	0.70	18.78
	Zitte baubingates	4			
1 1/1	Zikin, fig Gib Fenny A USU	P	170.71	U.34	40/26
2 7%	Table or display year	¥	-A; 35	11 0	14.767
In sec	244 althors bids A 150	- 1	49:01	13	N.
فيدر عرف	CHE WARRENIN	ŀ	L/1/09	4.00	4-15
6 07/365	ZML GSLDAVSDAL	F	117,5%	2,97	10/11
1 57	take the top earth	11	بعمي	14,7	اللباد
6 9/9	SINIO EqSivor Smildful A	7	531,42	1,04	2/2
2 95/141	Miralta Sport Management				
100-01	Street Green Street, 2 Posts 17 S. 20	-		-	Bio. (5)
9 14/15	MEZPPL festional, 1709/20				
9 14/15	Titalirotta Marvel Caregos A	l.	138,41	16,09	3/119
5 40:30	Sphrotta Potrar CLA*	F	105 30	3,75	21,78
32.40	10Media Palar O 8*	Ŧ	104.37	1,10	00/75
6.9					
2 5 6		_			
3/11	767	TATE			

Managerines S.A.

1964s, suburstriados Pf

faces. The M2557075 Perto of 1770526

HALL Valore STANIA

Tablucations Books Europea

11Montas, sense opportis Most A\*

" great lavel connication

Historia state Some Constitution Constitutio

F 12 JU 10:61 1 14

MUTUACTIVOS

CAN INC. MILLIMANASIAS LIGA

P'Candina 13-Mil Forum Nomacono 2016 Rabid Représentation

Aural letec unconsidera M 8-51 0.83 50 Ft

1	* HAUSVALONED Sonos Sub-Y		123,00	246	2/14
1	sphilipped and Carte Piece A	F	145,26	3,05	23/341
ı	1 Milester Company		121 /1	16,44	5/23
1	1 photocolombo Deu Española	F	124.30		120/101
1	Mhoustundo Storm	b	-29.35	East	35-79
ı	1 dilycyprotes - each		144.16	4,63	22.7
1					An radio
1	1 Mulaufusdo Squilibra 4	H	100.10	6,65	96/191
ı	Hitesatones aguitera	ėt.		3.15	827991
١	* Philadani Mirik: Cajanihn	Y	307	5,37	52-76
1	*Harsurinnas f. masegua ur	-	76	4.00	14/371
ı	A PARAGOLIAN FORMAL ARM A	M	(813) 136	4,67	37/133
1	* (Notes alfored in the control of	M	0	1,16	22/113
ı	1 Hours and and the expension is	¥	1	0.33	60.761
1	3 Hillscand Londo Historiand of L	¥	100	6.9%	142/263
1	Telebutsyaltonopy Fsertalwya	h	0.59		136/391
ı	1 Helutuul ando s		3 140	3,00	14/91
1		,			
ı	1 Mutualanda P		42	F22	16/61
1	Multiple and Mark Straight		19 4	10,545	47/191
ı	Whitesfeeta life or see 4	- 14		6,25	8/34
ı	s reproprietable to a tentral	M	- 4	6.26	7/36
1	* HillationFutVilla RD   Firmulate is	M		1.40	6/36
1	HAVE LONG READER WY TU	Y	-3	10.63	77/88
1	s Hillaman tareda Wy Little Hos.	¥	28,100	14,62	Shraba
1	Albanyalostan asiya K	- 4	3 u		
1	Hitorophurdu 10 A	F	04	441	34/141
ı	Vilutariunda adad	ly.	41. 4		20141
1				14.71	2200
١	Uldatabests frontingen (	¥	3.77.00	16,74	12/11
	This along the SA		104.31		716-267
	2 Hilly & Card Annaly Street Interpret	¥	9 90	1.00	23/26
	Waterbares websi	R	96r.a.	9,30	20/191
	Physical Residue Code	F	140km0	4,11	3/91
	W	- 5.4			
	Herester Finance Lenombou				
	Grand Ber 10 i 100 Committeepe, Spring	hitemi	70m. + 161	Hen.	- Jestin
	st. 700d4				
	1954 Schale Bange A	9.7	1411.24	5.21	26.34
	drif Janube Aunge		Zeozaki.	4.84	23.75
	1902 communicate braining		1 (1 V4	1 29	13.15
	White Heralds contended with it.		795.23	14.27	50/261
	-			-	
	IN : Wearth Televide alla	- 7	1 561 SJ	14,44	62:36
ı	Panea Capital, SGNC, S.A.				
ł	Secure 42 Pt 4: (MARK Market Mark #1	×77486	Podera, 1	70631	
ı		0	4.		PO
ı	Paga arti Paja			-	
۱	Para a tree avera	- 1	dj.		463
1	197m- pitterneur	l/r	6.9	il.	AF 30 J
ı	y bydon'i h premie	¥	4	10	Una tr
ı	Bonta-4 Gestora				
ı					
ı	Printe Holland, Pd. Printe, 2000 k Made		hara Peren.	Time. 91 is	-
ı	Fujha s. 12 9/124				
ı	1 diggs physical land	1.	10.7	DW	65 24
	hands a transfer of a black	je .	200	- 1	
ı	* Milhague Interests - 45 Million Inc.		- 17	199	C 4
ı	in-unlaprifying	1	24 10	2L 4	6 14
l				2L 4	
	niverstage Fernd	1	24 10	2L 4	6 10
	rak undage Fund 135 etter utstaal II 1300 er Frank Glathel Republy	y y	24 M 0_96 98,46	20 4 _N J_J5	4 74 2 5 203 104/363
	rituantage Fand 1964bar ulubah N 1986ar Ruba Global Kasaby 196gar Patrimoma Global <sup>a</sup>	a ly	24 m) c_bh	20 4 _N J_J5	4 74 4 203 104/363 619/576
	rikvantage Fand 135-bus utabek k 1300-bus Glebal Basing 130-pa Paleimann Glebal <sup>a</sup> 136-bus ves Escalagi pile	y V R	24.50 53,00 93,00 939 58.79	20 4 _N J_J5 6,04 5.96	6 74 6 70 70 7 10 6 70 7 10 7 7 10 7 7
	135-abse skubah k 136-abse skubah k 136-abse Status Reputy 136-abse Petrimonia Global <sup>®</sup> 136-abse Petrimonia Global <sup>®</sup> 136-abse Petrimonia Global <sup>®</sup> 136-abse Petrimonia Bellanda	y y K	24 50 5,36 9,30 9,50 58 78 58,45	20 4 20 2,85 6,04 5.96 2.77	4 74 4% 203 994/363 619/676 10/27 47/963
	Tri-vision Fund  1/6-bu-subshilt  1/6-bu	y y E e p	24 50 0,35 10,30 0,50 50 70 50,45 52 64	20 4 2,65 6,04 5.96 8.77 6.79	4-74 2% 203 996/363 619/576 16/27 47/963 66/176
	135-abse skubah k 136-abse skubah k 136-abse Status Reputy 136-abse Petrimonia Global <sup>®</sup> 136-abse Petrimonia Global <sup>®</sup> 136-abse Petrimonia Global <sup>®</sup> 136-abse Petrimonia Bellanda	y y K	24 50 5,36 9,30 9,50 58 78 58,45	20 4 20 2,85 6,04 5.96 2.77	4 74 4 25 25 194/34 197/34 197/34 47/34 197/34
	Tri-vision Fund  1/6-bu-subshilt  1/6-bu	y y E e p	24 50 0,35 10,30 0,50 50 70 50,45 52 64	20 4 2,65 6,04 5.96 8.77 6.79	4-74 2% 203 996/363 619/576 16/27 47/963 66/176
	Tributur utabeh k  1) Barbar utabeh k  1) Barbar Reste Glebati Barata;  1) Barpar Peterimenna Glebati  1) Barbar Reste Harrata;  1) Penaganan MF Gerta Planta  1) Fundaman	y y E e p	24 50 c_3h 10,46 0,50 10 70 10,43 52 L 44 2 R4	20 4 20 2,05 4,01 5 96 2.77 6.77 0.11	4 74 4 25 25 194/34 197/34 197/34 47/34 197/34
	196-ebse skubek k 196-ebse skubek k 196-ebse skubek k 196-ebse skubek k 196-ebse funke Glebek kepaky 196-ebse funke Glebek k 196-ebse funke funke flagte 196-ebse funke skubek flagte 196-ebse funke skubek flagte 196-ebse funke skubek flagte 196-ebse funke skubek flagte	y y R n p	24 -60 0,30 93,00 930 98 78 98,43 32 6 64 2 8 9	20 4 20 2,05 4,01 5 96 2.77 6.77 0.11	4-74 4% 203 984/363 619/576 10/27 47/963 94/176 93/5
	196-bus skalad N 196-bus skalad N 196-bus skalad N 196-bus skalad Karaby 196-bus skalad Karaby 196-bus skalad Karaby 196-bus skalad Salad Flatte 196-bus skalad Salad Salad Salad 196-bus skalad Salad Salad Salad 196-bus skalad Salad Salad Salad Salad 196-bus skalad Salad	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-50 13,50 9,50 59.79 10,43 321-64 2.89 21,50 21,50 36,60	20 4 20 4,01 4,01 4,77 6,77 0,11 4,12 1,05	4 - 74 4 - 713 104/363 619/576 10/37 47/343 64/176 833 235 139/576
	Tributus utabah k  1) Barbar utabah k  1) Barbar Peterlamana Ghabah  Tributus res terraturga tro  1) Programa Mi Corto Plado  1) Produkturungan  Michald salam albara and  Tutabat Kalan Opp	3 9 9 8 8 8 8	24 50 0,30 0,50 0,50 50,45 52 6 64 2 85 52 6 64 2 85 54 64 2 85	2u 4 _Sy 2,g5 6,04 5.96 8.77 6.29 0.8 4,u2 3,65	4 74 4% 203 104/363 619/376 46/176 98/376 130/376 1 74
	Tributus utabah k  1) Maria distah Kasalay  1) Lagar Patrimonia Global*  Tributus ves Lernalogia Pro  1) Francosco RF Corto Planto  1) Francosco RF Corto RESTANDO  1) F	9 9 R R R R R R	24 50 0,30 9,30 9,43 90,43 32 6 60 2 60 2 60 2 60 2 60 2 60 2 60 2 6	2u 4 _N 2,g5 4,00 1.77 6,77 0.11 4,12 1,65	4 74 4% 203 104/363 619/676 46/27 47/363 46/176 833 233 130/376 1 74
	Tributus visited N  1) Cope Petrimone Geologic  2) Cope Pe	3 9 9 R R R R R R R R R R R R R R R R R	24 - 60 1.36 9.50 50.45 50.45 32.4 60 2.64 2.64 2.64 2.64 2.64 2.64 2.64	20 4 20 2,05 6,06 5 96 2,77 6,79 0 N 4,12 1,65 1,65 1,65 1,67	4 - 74 4 - 74 104/363 619/5/6 10/37 47/963 96/12/6 91 2005 190/5/6 1 - 74 91 91
	Tributus district to the State of State	3 9 W R R R R R R R R R R R R R R R R R R	24 50 0,30 0,50 10,50 10,50 10,45 22,64 20,40 10,40 10,40 10,40 10,40	2u 4 _3y 2,g5 6,04 5.96 6.29 0.8 4,u2 3,65 4.4 _15	4 74 4 75 703 104/363 619/376 10/37 46/176 90/376 10/37
	Table State Hand  1) Color State State State  1) Cope Polymore Global  1) Cope Polymore Global  1) Cope Polymore Global  1) Cope Polymore  1) Cope Polymore  1) Cope Plate	2 9 9 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	24-10 13,46 9,50 59.79 10,45 52.1-04 2.10 51,40 11,40 15,40 11,40	24 4 24 4 4.01 5.05 5.06 4.77 0.11 4.42 1.65 1.6 1.6 1.6 1.6 1.6 1.6 1.6 1.6	4 74 4 25 25 3 104/363 619/676 40/27 47/361 40/176 8 22 5 190/176 4 74 9 4 16/27 172/365 601/1001
	196-but skalad it 196-but skal	2 Y K R R R R R R R R R R R R R R R R R R	24-10 13,00 13,00 19,00 19,00 10,45 22,1-00 28,00 11,00 11,00 17,24	26 4 26 4,01 5 96 2.79 0.8 4.2 1.65 4 4 1.65 1.67 2,67 4,43 3,91 3,91	4 74 4 75 703 104/363 119/376 119/376 119/376 1190/376 110/37 116/37 177/24
	Tolker and belief to the State of the State	2 Y K R R R R R R R R R R R R R R R R R R	24 50 10,30 10,50 10,50 10,50 10,45 22,4 64 24,40 10,40 10,40 15,00 11,30 12,24 96,20	24 4 24 4 4,01 5 96 4,77 6,79 0 H 4,12 1,65 115 115 115 115 115 115 115 115 115 1	4 - 74 4 - 703 104/363 619/676 10/37 47/941 44/174 911 100/676 1 - 74 911 16/27 17/2/365 681/10/1 77/724 12/901
	196-but district topoly 196-but district district 196-but district 196-bu	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24 50 0,39 10,30 10,50 10,45 52,440 24,40 11,40 10,40 10,40 11,30 12,30 11,30 12,30 12,57	20 4 30 2,05 4,04 5 96 8,77 6,16 1,67 1,67 4,41 2,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4	4 74 45 253 104/363 619/376 10/27 47/343 40/176 20/3 100/376 1 74 9 4 16/23 172/265 601/391 77/279 12/391 14/36
	Tolker and belief to the State of the State	2 Y K R R R R R R R R R R R R R R R R R R	24 50 10,30 10,50 10,50 10,50 10,45 22,4 64 24,40 10,40 10,40 15,00 11,30 12,24 96,20	26. 4 24. 4.01 1.05	4 74 4 70 70 3 104/363 119/376 119/376 119/376 1190/376 1190/376 110/31 17/7/24 12/901 14/70 19/376
	196-but district topoly 196-but district district 196-but district 196-bu	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24 50 0,39 10,30 10,50 10,45 52,440 24,40 11,40 10,40 10,40 11,30 12,30 11,30 12,30 12,57	20 4 30 2,05 4,04 5 96 8,77 6,16 1,67 1,67 4,41 2,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4,67 4	4 74 45 253 104/363 619/376 10/27 47/343 40/176 20/3 100/376 1 74 9 4 16/23 172/265 601/391 77/279 12/391 14/36
	196-bus skalad it. 196-bus skala	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 13,00 15,00 19,70 10,45 22,1-64 23,1-64 23,1-64 24,10 10,10 10,10 10,10 11,30 12,24 20,20 12,67 20,83	26. 4 24. 4.01 1.05	4 74 4 70 70 3 104/363 119/376 119/376 119/376 1190/376 1190/376 110/31 17/7/24 12/901 14/70 19/376
	Tolker and Select Selec	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 10,30 10,30 10,30 10,45 10,45 22,444 24,40 10,40 11,30 11,30 12,34 10,24 10,24 11,30 12,34 12,47 20,20 12,67	20 4 20 5 401 5 96 277 6 29 6 14 4 16 15 101 101 101 101 101 101 101	4 74 4 75 703 104704 1077 47711 14774 100704 100704 100704 1047
	Tolker and Select Selec	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24 50 0,30 10,30 10,30 10,30 10,45 32 6 44 2 64 2 64 10,40 10,40 10,40 11,30 11,30 12,67 20,20 12,67 20,20 12,67 20,20 12,67	26 4 30 2,65 4,64 5,96 4,12 3,65 4,4 3,67 4,43 4,71 4,71 4,71 4,71 4,71 7,67 4,71 4,71 7,67 4,71 7,67 4,71 7,67 4,71 7,67 4,71 7,67 4,71 7,67 4,71 7,67 4,71 7,67 4,71 4,7	4 74 45 253 104/363 619/676 46/774 46/774 46/776 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676 100/676
	Total Control of States Control  1)	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 10,40 10,40 10,50 10,45 524-04 244 244 244 11,40 15,40 11,40 12,44 10,44 11,46 12,44 10,44 11,46 12,47 12,67 12,67 12,67 12,67 24,00	20 4 30 2,05 4,04 1,05 0,16 1,05 1,05 1,07 0,45 1,07 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	4 74 47/343 619/376 10/27 47/341 40/176 4 74 30/476 10/276 4 74 9 4 10/276
	Tylenter state (I family 1) Expery Patrimenter Genter Expery 1) Expery Patrimenter Genter Expery 1) Expery Patrimenter Genter Plants 1) Expery Patrimenter (I family Plants 1) Expery Patrimenter (I family Expery Plants 1) Expery Patrimenter (I family Expery Patrimenter (I family Paparts Expery II family Paparts Expery II family Paparts Expery II family Paparts Expery II family Paparts Experi II family Paparts Expery II family Paparts I family I family II family I	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 10,30 10,30 10,30 10,43 22,1-64 2,10 10,40 11,30 11,30 11,30 12,34 10,30 11,30 12,34 10,30 11,30 12,34 10,30 11,30 12,34 10,40 10,41	20 4 20 5 400 1 00 2 77 6 70 6 70 70 70 70 70 70 70 70 70 70	4 74 4 75 703 104763 11476 11476 11476 11476 11476 11477 11476
	Tylente debet it  1) Cope Pole Gelect Capely  1) Cope Pole Gelect Flatte  1) Cope Capely Flatte  1) Cope Capely Flatte  1) Cope Capely Flatte  1) Cope Capely Capely  1) Cope Capely  1) Copely	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 10,30 10,30 10,30 10,30 10,45 52,4-40 24,40 11,40 10,40 11,30 12,44 10,40 11,30 12,47 10,40 12,67 10,40	20 4 30 4,04 1.05 0.16 1.05 0.16 1.05 0.15 0.15 0.15 0.15 0.15 0.15 0.15	4 74 45 203 104/363 619/676 40/74 40/74 40/74 40/76 4 74 50/76 60/777 62/901 14/76 66/779 66/779 67/779 66/779 66/779 67/779 66/779 67/779
	Tyline finite Global Equally  1) Exper Policinamia Global*  1) Exper Policinamia Global*  1) Exper Policinamia Global*  1) Experience MF Gorto Planto  1) Experience MF Gorto MF  1) Experience MF  2) Experience MF	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-50 10,00 0,50 10,00 10,00 10,45 321-64 2 10 11,00 11,00 12,00 11,00 12,00 11,00 12,	20 4 20 4 400 1 90 2 77 6 79 0 10 1 40 1 10 1	4 74 4 75 104/363 619/676 10/27 47/941 10/276 1
	Tylester debel is  1) Cope Patrimonia Global Equity  1) Cope Patrimonia  1) Cope Pat	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 10,30 10,30 10,30 10,30 10,45 10,46 10	20 4 30 1.05 6.04 1.06 2.77 6.79 0.11 1.05 1.01 1.01 6.77 1.00 6.77 1.00 6.72 1.00 6.72 1.00 6.73 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 7.00 6.70 6.	4 74 4 75 76 10 77 47/141 44/174 10 77 47/141 44/174 10 77 10 77 10 77 10 77 10 77 10 77/14 42/191 14/10
	Tylente debet it  1) Cope Patrimonia Global*  1) Cope Patrimonia  1) Cope	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24 50 0,30 10,30 10,30 10,30 10,45 52,4 44 24,40 10,40 10,40 10,40 10,40 11,30 11,30 11,30 12,47 20,20 12,67 20,00 0,37 9,01 12,57 20,00 0,37 9,01 12,57 20,00 0,37 9,01 12,57	20 4 30 2,05 4,04 1 96 2,77 6,76 1,67 1,67 6,43 1,67 6,43 1,67 1,	4 74 47/943 619/946 47/943 44/174 2015 190/956 1 74 9 4 16/23 172/265 601/101 77/724 12/191 14/10 12/274 10/27
	Tylente debel it  1) Cope Pole Geled Lepty  1) Leger Pole memor Geled Tylente res terral egg fire  1) Frequence MF Corte Plate  1) Frequence MF Corte Plate  1) Frequence MF Corte Plate  1) Frequence  Michael Mineral  Ratchel Mineral  Ratchel Maler Cop  1 one memor Despeta M  1 despeta Regers desp fil  1 despeta Peparts Lege (  1) Frequence Sparts Lege (  1) Frequence (  1) Fr	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-38 10,40 10,40 10,45 52,444 244 11,40 11,40 12,44 10,40 11,40 12,47 10,40 12,67 10,40 12,67 10,40 11,40 12,67 10,41 10,4	20 4 30 2,05 4,04 1,05 0,16 1,05 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,15 1,05 0,15 0,	4 74 45-76 10-75-6 10-
	Tylente district topoly  1) Engle Polymore Global Topoly  1) Engle Polymore Global Topoly  1) Engle Polymore Global Topoly  1) Engle Polymore M Corty Plato  1) Engle polymore  1) Engle Engle Copy  1) Engle Engle Engle  1) Engle	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 13,30 10,30 10,30 10,30 10,45 22,1-64 24,00 96,46 11,30 12,34 10,40 12,34 10,40 12,34 10,40 12,34 10,40 12,34 10,40	20 4 20 5 400 1 00 2 77 6 70 6 10 1	4 74 47-74 10-77 47-74 47-74 47-74 10-77 47-74 10-77 1
	Tylester debel it  1) Cope Patrimonia Global Topoly  1) Cope Patrimonia Global Topoly  1) Cope Patrimonia Global  1) Cope Patrimonia Global  1) Cope Patrimonia  1) Co	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 13-30 10-30 10-30 10-30 10-45 10-45 10-45 10-45 10-45 10-30 11-30 12-37 10-30 12-37 10-30 12-37 10-30 12-37 10-30 12-37 10-30 10	20 4 20 5 400 1 00 2 77 6 70 6 10 1	4 74 45-76 10-75-6 10-
	Tylente district topoly  1) Engle Polymore Global Topoly  1) Engle Polymore Global Topoly  1) Engle Polymore Global Topoly  1) Engle Polymore M Corty Plato  1) Engle polymore  1) Engle Engle Copy  1) Engle Engle Engle  1) Engle	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 13,30 10,30 10,30 10,30 10,45 22,1-64 24,00 96,46 11,30 12,34 10,40 12,34 10,40 12,34 10,40 12,34 10,40 12,34 10,40	20 4 20 5 400 1 00 2 77 6 70 6 10 1	4 74 47-74 10-77 47-74 47-74 47-74 10-77 47-74 10-77 1
	Tylester debel it  1) Cope Patrimonia Global Topoly  1) Cope Patrimonia Global Topoly  1) Cope Patrimonia Global  1) Cope Patrimonia Global  1) Cope Patrimonia  1) Co	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-34 10,30 10,30 10,30 10,45 52,4-44 24,40 10,40 1	20 4 30 1.05 1.	4 74 47/74 46/77
	Total Control of States Control  Total Control of States Control  Total Control of States Control  Total Contro	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24 50 10,30 10,30 10,30 10,30 10,45 52 1,44 21,40 11,40 15,40 11,40 12,44 10,40 11,40 12,41 20,20 12,67 20,40 4,45 2,40 4,45 12,44 12,44 12,44 12,60 13,44 12,50 13,44 12,50 13,44 12,50 13,44 12,50 13,44 13,45 13,46 14,50 14,	20 4 30 2,05 4,04 1,05 0,16 1,05 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,15 1,05 0,15 1,05 0,15 1,05 0,15 0,	4 74 47/941 46/174
	Tylente debet it  1) Committee Global Equity  1) Cope Politiments Global  Theory we be noticing the  1) Cope Politiments  1) Cope Plate  1) Cope Politiments  1) Cope Plate  1) Cope Plate	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24 50 10,40 10,40 10,40 10,45 52 1,44 2,44 11,40 11,40 12,44 10,40 11,40 12,47 10,40 12,67 10,40 12,67 10,40 12,67 10,40 11,40 12,67 10,40 11,40 1	20 4 30 2,05 4,04 1,05 0,16 1,05 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,45 1,05 0,15 1,05 0,15 1,05 0,15 1,05 0,15 0,	4 74 47/141 44/174 44/174 44/174 44/174 44/174 44/174 44/174 41/174 41/174 41/177 41/1
	Tylente dabat it  1) Control of School Control  1) Control of Control  1) Control	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-34 10,30 10,30 10,30 10,45 52,4-44 24-50 10,46 1	20 4 20 4 20 4 20 6 20 7 20 6 20 7 20 6 20 7 20 7	# 74 ## 751 ## 7
	Tylente debet it  1) Corpe Polesmann Globel*  1) Cope Polesmann Globel*  1) Cope Polesmann Globel*  1) Cope Polesmann Globel*  1) Cope Polesmann	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24 - 10 1 - 1	20 4 50 1 10 1 10 1 10 1 10 1 10 1 10 1 1	4 74 45/343 619/343 619/343 619/344 80/344 80/346 8 74 80/345 611/341 77/744 92/941 14/16 69/4/576 8 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8
	Tyline time Global Report  1) Engle Politicania Equity  1) Engle Politicania Equity  1) Engle Politicania Global  1) Engle Politicania  1) Engle Politicania  1) Engle Politicania  1) Engle Engle Plate  1) Engle Engle Cpp  1 Analog Engle Cpp  1 Analog Engle Engle  1) Engle Politicania  1) Engle Engle Engle  1) Eng	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-34 10,30 10,30 10,30 10,45 10,45 10,46 10,	20 4 50 100 100 100 100 100 100 100 100 100	4 74 4 75 75 104/363 610/376 1
	Tylente debet it  1) Commission Control County  1) Commission of Control County  1) Construe of Control County  1) Control Control County  1) County  1	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-34 10,30 10,30 10,30 10,45 10,45 10,46 10,	20 4 50 1 10 6	4 74 40/24 4
	Total Control of States Control  Total Control of States Control  Total Control of States  Total Control  Total	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-38 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 11,00 12,00 11,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 13,00 14,00 15,	20 4 50 50 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60	4 74 45/263 619/263 619/263 619/263 619/263 619/263 619/263 619/263 619/263 619/263 619/263 627/263 62
	Tylente debah k  Tylente debah k  Tylente debah k  Tylente debah kenter  Tylente telas other and  Tylente belan other and  Tylente belan tylente fil  Tylente belan belan fil  Tylente belan belan fil  Tylente belan belan  Tylente belan	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-50 19,00 19,00 19,00 19,00 10,45 52,444 2,44 10,46 10	20 4 50 100 100 100 100 100 100 100 100 100	4 74 4 75 76 10 77 6 10 77 6 10 77 6 10 77 6 10 77 77 70 10 77 77
	Tylente dabak is  Tylente dabak is  Tylente dabak is tender  Tylente tender  Tylente tender  Tylente tender  Tylente tender  Tylente dabak intende  Tyle	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-38 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 11,00 12,00 11,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 13,00 14,00 15,	10 4 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	4 74 4 25 20 3 104/36 1
	Tylente debah k  Tylente debah k  Tylente debah k  Tylente debah kenter  Tylente telas other and  Tylente belan other and  Tylente belan tylente fil  Tylente belan belan fil  Tylente belan belan fil  Tylente belan belan  Tylente belan	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-50 19,00 19,00 19,00 19,00 10,45 52,444 2,44 10,46 10	10 4 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	4 74 4 75 76 10 77 6 10 77 6 10 77 6 10 77 6 10 77 77 70 10 77 77
	Tylente dabak is  Tylente dabak is  Tylente dabak is tender  Tylente tender  Tylente tender  Tylente tender  Tylente tender  Tylente dabak intende  Tyle	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-34 10,30 10,30 10,30 10,45 10,45 10,46 10,	20 4 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	4 74 4 25 26 26 4 76 27 47/541 46/174
	Tylente debet it  Tylente debet it  Tylente debet it traine  Tylente de traine debet  Tylente de traine de train  Tylente de traine de traine  Tylente		24-10 1-34 10,30 10,30 10,30 10,43 27,44 10,40 10,40 10,40 10,40 10,40 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 12,47 20,00 11,30 12,47 20,00 12,47 20,00 12,47 20,00 13,44 12,50 12,57 20,00 13,44 12,50 12,	20 4 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	# 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 76  ##
	Tylente dabak k  Tylente dabak k  Tylente dabak tenter  Tylente dabak tylen tyle  Tylente tente type  Tylente tenter  Tylente tent	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-38 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 11,00 12,00 11,00 12,00 11,00 12,00 11,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 12,00 13,00 14,00 15,	10 4 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	4 74 47/141 44/174 44/174 44/174 44/174 44/174 44/174 44/174 41/177 41/1
	Tylente debah it  Tylente debah it  Tylente debah it tenty  Tylente des ternings the  Tylente des ternings the  Tylente des ternings the  Tylente des ternings the  Tylente test ternings the  Tylente test ternings  Tylente test typ  Tylente des test typ  Tylente hyperty test  Tylente desta test solutairs  Tylente hyperty test  Tylente desta test solutairs  Tylente desta test between test solutairs  Tylente desta test test test test tylente  Tylente desta test test tylente  Tylente desta filente  Tylente  Tylente dest	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-50 13-50 10-30 10-30 10-30 10-45 10	20 4 100 100 100 100 100 100 100 100 100	# 74  # 75 / 75 / 75 / 75 / 75 / 75 / 75 / 75
	Tylente datable is  Tylente datable is  Tylente datable is typically  Tylente datable is typically  Tylente datable is typically  Tylente datable is typically  Tylente is typic	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-38 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 11,00 12,00 11,00 12,00 11,00 12,00 12,00 12,00 12,00 13,00 14,00 15,	20 4 100 100 100 100 100 100 100 100 100	# 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 76  ##
	196-star of about 1 196-st	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-34 10,30 10,30 10,30 10,45 10,46 10,	20 4 100 100 100 100 100 100 100 100 100	# 74  # 75
	Tylente datable is  Tylente datable is  Tylente datable is typically  Tylente datable is typically  Tylente datable is typically  Tylente datable is typically  Tylente is typic	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	24-10 1-38 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 10,00 11,00 12,00 11,00 12,00 11,00 12,00 12,00 12,00 12,00 13,00 14,00 15,	20 4 100 100 100 100 100 100 100 100 100	# 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 74  ## 76  ##

F 1495.00 1,81 126/141

464" 205 17 0

F T798.66 2.27 99/141

JM 11.59 5,01 20/15

M 74.91 3.5. 1 35

M East 5.52 To 35

own administration or special control of \$1,1795 M

()Fidefunds -Base

15/sdefends -Perengr

Dimersahadel AS fleet

Brieff Schapel S. Impl

100 verbaladel 25 Plus

		H	DIX	US.
		falls band.	lientain attale	Marking
Tilmus Sabarjali (25 Press).	Tips MA	900 load _	P -3	2 35
1)InverSabade0.25- Pyrer	- 86	2 9	5.24	MERRY
18nverSatuatet 50 Base 18nverSatuatet 50 Emps	E R	10,6s 64	6 60 7 16	BP 19.
1)Invertiabatel 50 Plus	Ř	- 44	7 18	11 19.
12mm/Sabadnii 50 Press,		\$1,72	1.17	21/19
TainverSabadell 50- Pytte TainverSabadell 70 Base	B.	1 ,82	0,38	43,192
TritmerSabadell 70- Earge.	-	12.10	11,94	30/191
19merSabadet 70 Pks 19merSabadet 70 Prem	R.	12,54	8,94	33/09
TilroerSatisdett 20 Pyrmi		12.46	9 13 0,62	35.15.
15ab BakeEmmy Base	¥	16,00	6.05	36/58
1/Sats Boba Emery-Cart. 1/Sats Boba Emery Empr	¥	14,71	6,31	39/58
Titals Baka-Emerg-Plus	¥	12,86	6,51	21750
1/Sab Baba Emery Pyrok	¥	14,00	0.92	16/50
1 Sata Belva Greeny Pyres 1 Sata Bennes First Care Steep	P	10,17	3,76	31/29
175ab Bones Flor Eur/Cart		10.49	5,10	2/79
1)Sab Survey Flort Car/Lings	n	10,30	2,91	11/79
175ab Banca Flot Eye/Plyn 175ab Bohor Hot Eur/Ptem	0	10,44	3,05	10/78 6 V
1 Sab Basca Pot Lac/Pyrag	P	10,12	2,00	21/79
1)Sals Barret beli Euro-Carr* 15als, Barret beli Euro-Lente*	F	10,61		
1550 Benchill turs Plus*	F	10,41	- '	
175 ab. Barrow In B Euro-Parris*	- It	10,52	-	
Triate Bonne mfs (upp. Pymp* Triate Bon and With 2026	-	10,47		
s (Sarli Scan) Medicalite. It Band	V	Q D5	9.19	F. 6"
115ab Econ Medicalleds-Cort*	¥	10,30	10.27	31/41
That from Medicalised Plans	¥	10.19	9.60	33/41
Spirate Econolisado altrech-Provo"	¥	10,16	9,60	22/01
That Continuentes Pyror	¥	10.12	9,40	35/47
Prints for Boto ESG-Best Prints for Batin (SG-cort	Y	19.07	9.48	27/119
-75ats bur Bolku ESG-Empr	¥	12,00	9,07	39/119
and the discharge of Ohio	N.	3 34	9,8	B 519
add the feet as O free of	4	1 14	140 a4	4, 119
and Hantmille Colles	- 1	101.3	10	Jv 14
sels Horszone Josephan		4	-1	W. 16
half Pharmonte 162h and half rhentrome 2020 from	1	bL.	1.115	56. 138 49 14
sale Hardsonto 10 H. Plus	, I	DiD.	1 05	50, 78
add Montronte 2026 them and Phontroller 1026 Persy	- 1	70	1 JU	4
Taih Aceste send aparta	1	10 W.	44.	469
whatestown in the	- 1	2 0	7,0	104
Mindre Brown up (194)	- +	BN	-,  -	1029
s adsastell factors up Presh	,	9 1	tal.	11/9
Saludin Burn ip Pepa		II.IU		404
and stated of the state of the		10.	14	from:
adambed Briston, with Impe	,	0.0	60	7.91
September Bronce con Plan	1	9.41	ng	1970
adjusted francis and Partie	+	N1	4a	479 3ta/9
Application in adults and a second second	li	10 48	p 1/4	16: 39
1 Subadell Cornellida 94°  1 Subadell Riftsgemen (Epia*	100	16,91	9.11	86/135 1 to 257
salsadest tircarno arreva	ly .	46-	V 64	16.1
1/Salastell Directors Etoporas*	T T	19.17		127/264
Salastel Unamico Plus!	Ą	100	1) Jb:	1 765
saturdeld linamics Pyme'	4	5 4	ч	7.16
Thebudell Dolor Figs Cort	1	6,1	4,63	1/14
Triabadell Dolar Tyo-Empr	Ĺ.	17,39	433	3/10
1)Salaufell Detar Figo-Plus.	1	115.14	4,31	0/16
1 Sabadell Polar Figo-Press 1 Sabadell Other Figo-Pyress	-	17,04	4,36	10/16
1/Sabadell Eco Heste, Base*	Ý	84,19	7.15	lavan
Prophediate Printer Chairs	٧	fe fe	7.96	10/70
Salandell fan Verde, Empre	¥	4 1	7.5	1.07/6
1 Subsated Con Verda, Prestat	¥	14,71	7,10	11/26
Saluadell a Verde Pyris	Y	1 16	7 1	1 16
F saharini un Balsa sum	Ą	10,54	9 84	2 48 1 48
Tjisahadeli LEDU Balsa-Ernge.	¥	11,10	14,16	19/98
Saharlett of entitle filters Saharlett of Bloba Filers	Ų	4 10	H 45	4/88
Stabiolid CCUL Boha-Pyrjap	¥	32,30	16,11	31/dm
15sbadell Equilibrado-Base*	0	12.31	6.32	119/191
SadanteRequellorado per Sadadell pationado cesper	H A	3 Ev	6 48	103 19.
1)Sabadell Equilibrate-Pice*	- 11	13,55	1,40	1111/191
PSahadell Espetibiodo Premi	- il	291	6 14	44 14.
1/Sabatell Equilibrate Pyme* 1/Sabatell East York date	R	30,21	0,40 5.67	3,6/31
Saturded profined an	le.	2.29	4 36	4.8
* advaded are vield trops	- I	2011	4.13	
1/Saturdett Sure Weld-Plas 1/Saturdett Sure Weld-Pless	F	25,27	4.0	38/51 25/51
1)Septembell Georg World Prycons	JF.	20,03	4,00	31/51
1/Sabadell Euroccom- Base 1/Sabadell Euroccobe- Carl	¥	20.56	7.55	26/49
Hattarieti renaman-teng	4	23,01	65	27.00
1/Submird Summerity: Plan	¥	21,12	7,93	30/19
1/Sabadell Euroaction Print 1/Sabadell Euroaction Print	Y	22 23	7,74	20/49
1/Setoniell Ferniorum (.P	j.	0,12		titue
1 Sabadell Gazantia Figs. JG	6	10,12	1,68	25/31
1 Sabadellicha extra 5 15abadelligga Japan 17	6	0,50	1.51	56/61
Salasdell otte catra 25	6	10 3	212	1 1/6"
15-stadeWutin Ecota 26 15-stadeWutin Ecota 27	6	10.48	1,15	36/6"
F sabadell as cotta 78	6	(U,4'>	23	ENP.
†Eubade#utskibitta *9	Ğ	9,75	1,66	7316

CUADROS				
O.		Miripal.	hate	
Total Control	The .	man e	dedit Dr. su	Name of the last o
Authorited construction 30	6		- 84	39.6
datable ina hana sa	G.	89	2 h	(II. b
Authorited Horizonti 02 2026 Authorited Horizontia 2026	+	10.29	1.17	EL 4
Mahadesi Horgines (4026)	G	95	212	2
Astradell cris.Fqu. 8	L	10.76	71	5. 1
-National Report but -Base	ŀ	V 40	140	prij 0
VariableB Insent: Eur cars	F	У	2.55	33 4
manades incomes ar emp		954	1,64	W-41
Saluated interes for Plan	-	9,55	2,60	35/745
Saludet Intent bur-Pyster	F	9.6	2 3	744
(Sub-shift Plant, Name	М	16.01	4,61	42/135
Sabades Plant Plus	- No	10,59	4.96	30/135
15 Should Please From	jiá 	16,74	5,13	36/135
Sahadeli Plant Pyro	NA NA	19.61	479	MASS NAS
Mapadell Poplario dase*	10	(1,31	4,98	\$1/1,55 \$6/1.35
Sabades Pringente Cartera	M	14	4061	4 35
Saludel Pudence Unpresa	64		4.52	4 5
Mahadali Produce Phis*	107	1157	4.15	40/155
Arbadet Prodeste heman	M	Hz.	6 49	45 5
Sabadell Products-Pyres*  Sabadell Pendeniesto Sup.	- Ni E	9.90	2,37	53/1KI 34/448
Satisfied Renderness &	_	10.03	00	AL 4
Augusted Heindichtenter Rasir	+	9 4	14	Jos. 41
Autobet Renderliede .a1	+	7.5	5.89	3 4
Nabades Reedomiesto Emp	4	9.08	2.64	2.4
Saturated Newdoministic Phila	-	9.08	4 04	75 4
authoried Revolutional City Co.  2545-april Revolutional Pyrine	7	544	. d	30 4 Fk 6
Cabaset kg Kati Pier	M	Print	6112	85 5
Salpajed by Peti New S			6.4	AL O
Netr prones egital have	Ų	lo z	50	15
"O tare to Rejelo authorismo che-	Ų	4 -7	l/d	3 45
Mate social age at Empe	N.	273 164	- '	- 55
realt is intentite digital Plus Trail constitute bijetal Premi	- N	30 84	7.01	6 3 h 5
Selt or program model from	Ų	tone	-	05
Lafe Blog and WEB 70 F		10		
alting Medicines Base	÷	h i	44	1 9
Saturating Minister devices.	R	4.63	ALC:	45. 9
Jets use Maria Fire Frage	R	100	H	9 9
Add and Meto Set Plan	Н	1.04		An. V
Automorphism Paris	B	4.30		45 1
Shall expense III. February Bases	¥	22.20	4,34	70/26
(Sals Espatia III Feture-Cart	¥	24,49	S,H	65/26
ISals-Espeta III-Februs-Empr	¥	23,36	4,61	00/76
Sah Ispaña B Faturo-Plas	Y	21.15	4.61	67/76
Nati España il Heriaro Perne Nati españa il Galaro Pierre		73.10	4,43	02- 10
Auto Hiprigraphy Dh. 1994 v.	D	10 2		
Hall Me Haw hall Base		3 4	234	4
(Salkins Sing Salt Salt		1.410,07	2,00	49.13
Phath Institute Self-Enge	1	1.016,77	3,42	10/15
Mah inv Frir a fell. Plan Add Inv 6 frequent. Prints	7	1 416 77	1 17	3114
Natility tick sof Patter		in m	04	1 3
Sale are Allere Base		10.35	1.62	h 16.
Sab selecitiens, arte-		10	p 245	II- fe-
ational Altern impress"		10	137	-2/30
tali seles Albeits Pleasant		10.00	3/57	3/56
Sub win Allem Pyner		10.44	44	16
HabbelecEpiten-Bare*	- 1	IR M	1.62	12/21
SaluSales.Epulan-Cars.*	- 1	25.00	16,14	6/21
Path Selec Epoles-Empresa*	- 1	30,10	10,01	9/21
Cata selection from		20.56	10.01	8/22
to the second se		4 /8	10 1	
State with pulses Program at with Irokal Partie		Ju	9.81	,

Plea Ph/2221135 Federal Hotel/24

Phala Protections and

15-6-Ferrick Courted Appendic R 947,31 5,29 1352/191

25-M-Fundh Contail Apprec.3 R 14,17 4.38 1997 95

V T e

J/Safe Referenced Affect 40° B 171.58 -

Foods	The	THE SALL		46 a Alle		<u> </u>	40.64	5 62.00
Subadel car cab all	Ú.	J 4	84	266	Santander Asset Management			
Sandred the Februs 57	Q.	4/3	2 1	41Lb	Peace de la Carbellone 3d 20046 Mariel. Web.			- American
Audustral Honzont 02 2026	F	10 83	1.17	III. 4	promotes, Fecha vs. 1649-34			
Askadesi Horginese (40/6)	+	10.29			(Aurum Gersu Yanakie	V	76.99	679 0 851
Mahadah use Fau II	G	95	212	2		i.	,10	6.0 /3 15
Astradell una Feu 8		10 26	71	5.1				
	L.					UL.	577	± 5.8 30 %
-National Assessment East - Balance	ŀ	9.40	1.40	ps; 4	thank Account had A	Y	4:5	A CHE JPT A
Vadadet Incenti Eur cars	F	9	2.53	33 4	Filtrant Aussanie Esp. 8	¥.	755,49	3.95 4 76
manades Incomes lur comp		9.54	4,64	sto 4"	short feature has a	ijř.	chiz	44.79
Saturden Interes Em Plus	- 1	6.55	2,60	55/243	1)Sant Account Sure	¥	6,82	4,25 39:40
Shallashell Impression Prism	F	9.73	2,84	39/745	1)Same Accounts Lawrence	y.	21,75	14.64 7/7
						٧	15.00	pull bits R
Particular Interior Pro-partie	F	9.6	1-3	74. 4		y	12 13	8.06 56719
(Sabadah Plant, Saye	M	16.07	4/61	42/135		_		
Sabadet Plant Plus	- 80	10.59	4.96	30/1-35		F	99,46	3,46 n5/78
1)Sabadall Plant, Prem	M	16,74	5,13	36/135	115 cor Egbyr Wagith*	¥.	137,85	7.36 171/263
Datasian Hand Page	M	10.41	476	34/135	1)Sout, Git Learnesto A.P	И	100,34	4,56 50/135
1)Sahadeli Pipad Erope	ήħ	10.58		5/0,55	1 Kang GR Completely 9"	ķi.	210,28	E10 16/135
			4,91		1)Sept. Gill Doctobale Alf	y.	365,07	9,56 119/355
Supaded Population dates*	10	(10.11	40,30	56/135	155 nor Git Spottersen 82°	ŧ.	761-05	A.24 TLACEST
Pullbaden Prindente 4 artera	M	i'h	4,61	4 35		n	94 J6	824 + 10
Saludet Prodente umpresa	64		4.52	4 5				
Makedall Producto Plant	1,0	1157	4.15	40/135	STARTE CONTRACTOR		69/	- 34 3E 36
					Phart Indice Expans 6	٧	105 72	17.19 16.76
National Products Number	NA.	Hz.	0 19	45 5	Number of the Community	¥	a M	AND AREA
Saturdati Products-Pyrms*	10	11,47	4,36	53/114	155act feder for 0	¥	210,07	TL04 5/09
(Sabudoli Pendenierito Sup.	F	9.90	2,87	34949	13Sam Indice Garo Clareri	٧	20175	11,75 5400
Salueded Rendemieras 2		lund	00	30x 4	there incluipance specturals	ų.	43.04	Jn to fe
Autualed Rendschieden Right	+	9.4	14	Inc. 41		v.	1 31	4 A 40 261
Autobre Renderlender und	+	7.5	5,89	3 4		k	20.65	5 48 72 31
Nabadet Rendentesia ding	- 1	9.08	2-64	4.4		A	h 1,	US 8 A1
Saturated Rendements this	- 1-	9.56	a pet	79 4	Frant PB Woderale Port*	44	2 10	4.79
Aufmahrel Revolutions and Pitch		3.4	đ	30.4	want PB systems Building that	E	95.62	4 5 5
2546-aled Rendering Pyris	-	5.91	3	7) (	Part PB system Jenama	1	a .	54 4 4
	M	Prince	6115	25 5	Frank Acrodinteriora 6	Ó	9330	4 lo 0 70
Gallword Ing Kulti Print				4, ,		0	0 18	74
Saluated any Methods			6.4	AL B		٥	43.10	10 un
"hati unones mytal kare	Ų	10 x	50	15. 3		,		
of the tradettion chapter and if	¥	4 100	Vel	5 45	Hadd Herda tod 6		age in	Pin 6-7(1)
Mall sincerna legital Empr	¥	273.84	,	65	west Heretz spa B	F	943,15	1,70 - 61/91
Walt is unumber digital. Plus	y	20 84	- 2	6. >	* part Rentarias	F	1,010,56	2,02 40.91
					Parti Renta (qui	ľ.	1.010 45	1,21 (0.91)
Traff constitute injurial Present	li	3	7.91	N 5	Plant Hentaria Princido	F	16.7	2 5 70
Set concess make from	Ų	to no		U. h	Sant Resp. combons 8	ī	811.07	1.23 15/15
cafe Boy and Will - 70 7		10				í	2 100	
attiving Medicinetes State	- 41	in 5	60	1 9	Endly No makes (Boks			
Saturated Ministration and	R	4.61	8.4	459		le .	THE A	4 6 1
					Pupil of the hardwares a	y	7.4	P 4 164
ugti meg Alkarjar Films i emga	R	11/2/	H	99	west series. My balantiques	V.	4.9	On 18
Safe and Metro Set Play	-	4.55	.8	MI- 2	Erhard smight ups spuisar	y	29 16	97 8
Bullianing Mortis Res Positi	Н	1 04		do. V	art stall age ande	¥.	31164	99 A NO
Audit upg Mustr May Partie	B	4.50		65. 1	Nant waspropie its advan-		910061	45 5 43
Shall especia II. Februs Base	¥	22.20	404	70/26	Character of discontinu	į.	-30	- 39 4
Bals Espatia II Euroro-Cars	Y	24,49	L/II	66/26	1)Saru. Sart. Evaluation	ŀ	106,59	626 195
ibals.Espeta II-Feture-Empr	¥	23,36	4,61	00/26	-	<u>.</u>	9.07	179 (0.11)
r5ab España B Faturo-Plas	¥	51/11	4.61	67/76	2 different Abresion	F		14 40
Matthepatoli retero Peme	٧	23.15	4,42	69/76	Santander SICEF			
Saft expansable fullate friend	y.	4	00	06-10				
	D	10 ,			Contrates of a 20040 families del Hamile mai			-
Mail: Hipdamile Gh. 10g v	D				Replicate Militings			
shafi lele filma holi. Basic		3 4	7.84	4	Sant Active Psatfrilla: All 1	И	14	84 97
Photographical Section 1	- 1	9,446,67	2,013	49/13	1/5am, Africanstorp Bond A	Æ	8.62	137 K W
195ab.ins.Etrosdal. Empr	- 0	11016,72	3,42	10/15		r	10,49	2,57 6 19
PLats Inv Estra Soll. Plays	÷	1 616.72	1.42	175		2	2012	76 57-71
Autotreather and Press		1-85	Austra	-				
_					Partice AALL (see map thorsal fill		2 111	/ 9179
Author tay sof Pythir		3th 4th	-04	1 >	Service of a Principal of	-		7G 78
Salt with Allian Rang		10.35	1.42	In life	Mel tim spilly 6	¥	PH 6	F 16-95
Sab wire Altern artic		10	j. 20	The fire	Partie on Just 6	ч	-4 V	24, 90
up sels Altern requests'		10	137	-2/30	1/Sett. European Bredend A	٧	6.39	7.00 (6/2)9
eats when Alberta Plan		10	2.57	1/56		ý	7.91	1,76 35/550
					aged after the are a			W 14
Salt seles Alteria Phenousi'		16 10	- 4	16				
Sub-wis-Allem Pyrns		10.64	49	14		ч	10/100	AL 3147 IV
Babbeles Epilon-Base*	- 1	19:14	100	13/21		M	1.00.04	A 14 MG- 15
1)Salt Sales Epulan-Cart.*	- 1	25.90	16,14	6/21		F	9736	1,30 75/70
Psib Selec Eguilun-Emguria*	- 1	20,10	10,01	9/21	Trions Cosp Coopen CP	ı	102,13	1.05 73/79
Saturates funder thin		20.56		4/27	215 and European Dendered AM	¥.	121,04	7,70 (46 10
			10.01			y	41100	2 100/98
Viali with pulse Propose		a 29	19 1	- /		¥	790	415 4110
ations pulsar Partie		10	9.81		जान वा नेक्स प्राप्त कराने नेक	F	- 10	2 76 46 78
Sahadall treet Management	l le le i							
Sabadell Asset Management					Care Sheet Sear Sitters		CASH 10	140 411
Bel Sona 83 PME Can Sore Joan 881745, Ca	qet de	Faller, mis-	<del>to ab</del>	delt.ore.	and shire runal failland		11 .16	169 2 1
Has married forms. Manage					\$14-4	20		

Singular Asset Management SGHC

13/80ma V FIL R\*

Mithal Cont. P.

Steps 19 30001 Medick Common Stedal Stepson, Wise, 1996/1988, Forder vol.

F 101.00

F 0650

Mirtuel Inte. most dair Batte In these bear done

in a	To.	Birline   maxi	hate.	Bang
Begrand Geta A	_	19	454	34 16
Great Security Species A		. 4	14	11 16
thing and continues		- 1000 3	r 0	S. Iro
(6Hgcana's Joangs A		12.4	-0 %	2 319
Belgrana Yukategy z	γ	40	Q B	G : 7
Hismma taobal 4		1 5-9	4,84	104 F 0
turners victoriz			3.94	95 d
subset for some selection	- 1	6.5	511	3 7 4
1 Kape <sup>2</sup>		10,33		hag/199
"Hamada Universal"	1	11,00	HJZE	2070
Afriguitmidensis A		5E 35	» 18	(2.0.4)
University of the Control of the Con	T.	10.76	5,09	travend
TREAMERAL 20 A*	- 86	10,22	3,37	107135
Tith-heacones 199, A*		14,33	2,011	110/261
Villabilitations VIIII III		14.50	4.00	
Signification of the	- 8	10.57		165/191
Tribultactrus 40.2"  Fithultractrus 66.4 "	7	31.00		1,010.00
Make Interes	1	u		G V
Tribular property and A.*	¥	13,43		100/300
Provident 4	i	16. 4	2	ul. h. d
Sphingsons	- 4	10,74	5.01	1,20-1,74
19940 Selection (I*	- 1	FLES	9,27	1771H
5)RHG Selection R*	1	11,81	9.13	20/174
STATE Server, 1005	-	15.94		27/124
ASIVAL A	- 7	10.00	5 W	189 767
man come on a	y y	14,00	7.27 15 st	25.76
White parts ship	y	19.77	TO SEE	30.76
WW Daypy Rt L	И	s.IR		150 741
644 c Material RV		95		139 261
and the parties of the state of		1 40		16. 4
1994 Laubai - teaditr #		34	5.66	135/174
White to be a first of the second of the sec		- 4	h	
Just M. Remarker A	f	فينا	4,8	41.75
WHERE Receiver 2	- 1	1,14	1,94	15.73
TOWN RECEIPTING NEED &	T P	10,82		TERRET
TIS WAY OF CHAPTERS TOTAL!	- 1	10.47		106/141
SWM III Fiber 2023 6 le2	- 1	10.00	34	4 14
HAMMA DE CONFORMA 2026 A		4.8.4	27	Str. In
SWM III Dibyrono 2026 Z		4.01		
Kithhi Najim A	- 1	Alle	7.5	89-4
CONTROLLER I	- 1	5.40		ti 0
Solvents				
Contribute 68 P (Mild Barbel, Ples. 9	Name (and	Mile work	-	n Padia
ea-1-4634				
SSAMMERS Oper A	4	17.17	0,73	23:139
Triber Wilson	P	1 1	4.3	18 7
AP de 1 - Op	¥	161	P	e Gu
MALE TO PE	- 7	5.50	140	107-074
AF ga bru II (1		4 19/10	4.56	46 4
After the II	M	100	424	pt 1
Allan Fabrer 11D	N	ON	400	
Attackgrowth	la	state tile	460	CIL.
TAKAR BY Aby 6		9.75	1981	100
Within Ret. Alte. 0			77	27.36
stream to April.		PESE	2.4	υ,
Katalan Mac Europ'	A	1	s-00	4
4 + 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4		1.00.00	1.14	de cont
TISOLF UNSIL FIL*		1 (0) 77	3,91	19/21
SCHOOL PRICE AND A APP	U	20.4	- 17	de la
majorango apparanti y.	p	311.4	4.06	100.03
atmitte Aura den Faj A	4	Lal .		30. 30
Commence designed of	и		54	6.16
WHEN TOWN AT	6	10 -0	711	15 62
and me		24	-84	1.93
quest and agong \$7		t 5/1	Kilk	3
(Seconda from P. Priming?		29	40	30 4
AND AND A STATE OF	N.	2.48	40.00	0 1 76 b
Understa for 80 B		10.40	10.53	egicles)
- Share St. Free Sales	ės A	5 A	1.4	10 1
1/Suborton Haranitra R*	N N	21,04		111015
115 of ventos Municipals 2024 GB*	F	10.00	3.30	22/99
ViSalveres Humanne 25767*	+	16.85	3,00	23/91
INSCRIPTION PROPERTY.	- 1	.10	- 26	15 (

			the last	listà.
	lares	Tpp	PA-NA	5m , 044
	Prisolvenia umousil?	1	12	3 74 Mg P
	spherite feet 60"	K	-0.42	4.00 99 7
ı	* Solvente Zeus ft.*		D_F4	4 2. 1 7
ı	Kiter Edjull's Fundi	¥	\$1.04	1 56 75% 36
ľ	Trea Asset Management			
ı	Druge's Shart 205-2006 Abded who	- 2460	pupan, The	WARREST BANK
ı	S Appea Programmers P	8	D. BC	e id sion
ľ	Distance Restrictes Trans	- 1	14,43	2.55 153/10
ı	1)-line (against Alberta	ī	10,60	3,85 4/36
ı	lima squettar priso Plasto	D	288.0	2.64 FF
ı	1/Amougamers assumenced.	A	1,04.00	وبالبا والهد
ı	Thins Capetar Resider	-00	9.79	4.21 55/11
ľ	1) Total Captorium Core 2025 19 Prog Captorium Core 2009	6	10,17 10,17	1,09 34/3
ı	1) first Capathar blos (8025)	F	10.56	266 63/14
L	15hos Capman Hoste, 2027	F	10,51	1,17 (7/1
ı	13 Proce Copportant More Rips	P	79.94	445 67
ı	r adjoint 42 tellings, s.d.C. *	Ч	64	1,74
ľ	aphenicajestas (Dr. Mit.	×	55,65	43- 474-26
	Tribes Caparion Well Benever Tables for useds Opp.		40.45	281 6170 201 63
	15hou Ginhai Finante*	Į.	13.07	2,17 46/32
	1) Time Bernia Figur	F	107.67	631 6/8
	The affence / ga Aherto	F	199125	1.90 9/14
	1 New Newtonian Ministry	М	146	ON Z 3
	Tylisher Global RP	3	9.36	T00 20203
	IFRS Wealth Management SG	KC, 54	1	
	Ayuro 42 Phonos St. J. 2000: Heading This	. + )41	TIPLSTON. Su	
	HALL MARKET TANK		E sqV	200 M 4
ı	TVM Delection A		76.0	1.70 10 4
l	1)UES Family Continue &	T.	8.62	10/0 170/36
ı	PT Person spotent A	Pi Pi	4 10	ED 15 2
l	19.85 Premium Monteculo A*	ш	10.20	5.09 7/15
ı	TOTAL PROPERTY SUBMITTED	- #	12,00	\$.25 12/3
	Indis Roma Fga d-S.A	F	1.091,10	4.00 10/9
l	1)Quamap*	3	10,00	Wat allows
ı	Unaquest SGBC			
l	Topodi's Bala, jillin Saladad, Tina, 1911.		ingle sign	de Jones
ı	des agraphicas para finda es. 17 09-2		ETY	1.8 30.0
ı	Call Retail contact III	L U	fr 148	
	V. Furnit Blokal	-		25 14.95
			10	404 14
1	of the story Propheric R		10	
	II disestant Proximite A	٧		404 14
	II. If a Valuable of Shi Paradistana F.E. Machad	- 1	6 h	*0 **
	II if a Variable s/SA.  Paradistans f B. Madrid  is solidjans kan gelgter.		6 to 2	404 14 15 30 14 10 29 15 8
	II. If a Valuable of Shi Paradistana F.E. Machad	- 1	6 h	*0 **
	II if a Variable s/SA.  Parviolation 6.8 Machiel  In confidence hap amount of	-	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	404 14 45 kl 15.79 Kl 40 4
	II. Pra Variable s/SA Parviolation F B Mached In configuration and after The confidence For position Did Solidaria Funt Enternish	1	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	404 14 15 29 K 8 40 % 6 6 6 140 7/2
	II Fra Variable s/SA  Parvictions Fill Method  In indictions have an late?  Six indictions First Internal?  Six baseque (investments or a fill by separation of the indiction of the indices of the indic	1 ×	6 % 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	404 16 15 29 K 8 40 4 40 40 40 40 40 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15
	II if a Variable s/SA.  Parviolation f R. Machad  In indictant for partial  The indictant Fundamental  The banqua (Machanasar is A.  A banqua	1 V V V	6.37 6.27 6.27 6.27 .6.27 .6.27 .6.50 1.50	4.04 16 45 16 2/11 19 2
	II if a Variable s/SA  Parisistens & R. Machad  In indistants For portor  The indistants For portor  The indistants For portor  The indistants For Provided  The batteria finationals is a final provided  The batteria finationals is a final provided  The indistant final provided in the individual provided in the individual provided in the	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	6.27 6.27 6.27 6.27 6.27 6.27 6.27 6.28 6.29 6.29 6.29	4.04 16 35 8.8 10.29 8.8 40 % 40 6 40 8 2.10 70 10.62 107 5 10.10 1 15 65 2/11 19 4 4.8) 6 4
	II if a Variable s/SA.  Parviolation f R. Machad  In indictant for partial  The indictant Fundamental  The banqua (Machanasar is A.  A banqua	1 V V V	6.37 6.27 6.27 6.27 .6.27 .6.27 .6.50 1.50	4.04 16 45 16 2/11 19 2
	II if a Variable s/sA.  Pur reletana fill Machad  In reletana fill Machad  In reletante for partial  IN horopa (mederator a fill hydropa finesterator d  IN archite finesterator d  IN	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	6.27 6.27 6.27 6.27 5.6 5.6 5.6 5.6 5.6 5.6 5.6	404 16 45 16 29 8 8 8 40 40 40 40 40 40 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16
	II if a Variable s/SA  Paristation of British and advisory of the social and a feet and a feet a fe	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	6 27 6.27 6.27 6.27 6.27 6.27 6.27 6.27	404 16 45 16 27 16 62 16 77 16 62 16 77 16 62 16 77 16 62 16 77 16 62 16 77 16 62 16 77 16 62 16 77 16 62 16 77 16 62 16 77 16
	II Pra Variable s/sk  Parestate at II Masked  In resistant for period  III Solidant For period  II Solidant	1 4	6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	404 16 45 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16
	II Pra Variable s/sA  Paristates & P. Machad  In indictate For portor  The indictate foresterator is A  In increase investment in the indictate in the indicate in the indicat	1 V V V V V V V V V V V V V V V V V V V	6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	4.04 14 15 27 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15
	Pur relation of P Mached  In relations for Mached  In relationship and deliver  The relationship for parties  The relationship for parties  The relationship for the delivered  The relation frequency of the relationship  Therefore differency of the relationship  Therefore diff	# # # W W # # # # # # # # # # # # # # #	6 8 8 6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	10 29 K B 10 29 K B 10 29 K B 10 30 K 10 6 10 6 10 10 1 10 6 10 10 1 10 6 10 10 1 10 1
	II Pra Variable s/sA  Paristates & P. Machad  In indictate For portor  The indictate foresterator is A  In increase investment in the indictate in the indicate in the indicat	1 V V V V V V V V V V V V V V V V V V V	6 8 8 6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	4.04 16 15 29 8 8 8 40 40 40 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16
	II if a Variable s/sk.  Pur indiction if if Mached  In indiction has aniable?  It indictions from porter  It is because from porter  It is because from entered  It is because from entered  It is an box from entered  It is a box from entered  It i	# # # W W # # # # # # # # # # # # # # #	6 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5	404 14 15 29 K 8 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6
	II if a Variable s/sA  Paristates & P. Machad  In indicate For partial  The indicate For partial  The indicate For partial  The indicate For partial  The batcate freedomates in a A  In hydropa freedomates in  The archae freedomates in  Therefored Absence P  Therefored Bonce chables A  Interduced Bonce chables A  Interduced applicates in  Therefored Bonce chables A  Interduced applicates in  Therefored applicates in  Therefore	# # # W W # # # # # # # # # # # # # # #	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	4.04 14 15 29 K 8 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6
	Paradiana de Madrad  In resistante de Madrad  In resistante from portor  In resistante from portor  In resistante from portor  In terrepo departembre d  In hydropa departembre d  In resistant frontereste d  Interdepolational frontereste d  Interdepolationa	H V V V I I I I I I I I I I I I I I I I	6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1
	Paradiction of Products  Paradiction of Products  Paradiction for poster  The indiction from Entered  The indiction in Entered  Th	e e e e e e e e e e e e e e e e e e e	6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	4.04 14 15 29 K 15 10 29 K 15 10 10 10 11 11 11 11 11 11 11 11 11 11
	Paradiction of Production  Paradiction for State of Production of Produc	H V V V I I I I I I I I I I I I I I I I	6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	10 29 K B 10 29 K B 10 29 K B 10 29 K B 10 40 K 10 6 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 1
	Paradiction of Production  Paradiction of Production  Paradiction for partial  Paradiction from Entered  Paradiction from	# # # # # # # # # # # # # # # # # # #	6 8 8 6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	10 29 K B 10 29 K B 10 29 K B 10 29 K B 10 40 K 10 6 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 10 10 1 1
	Paradiction of Petabod  In include the Anti-order  Include the	P F M	6 8 8 6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1
	II if a Variable s/skilled  Parestate of B. Machad  In resistant For period  It resistant For period  It resistant For period  It benegat (venterator of behavior)  It benegat (venterator of behavior)  It benegat (venterator of behavior of section from trademics of section of	# W W W W W W W W W W W W W W W W W W W	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1
	Paradiana de Machad  In indictario de Machad  In indictario for partir  Indictario for partir  Indictario for partir  Indictario indictario indicario indicario indictario indicario indictario indictar	P F M	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1
	Paradiction of Petaded  In include of Perapetal  In increase investments in a  Increase investment in a  Increase in increase in a  Interdeced investment in a  Interdeced investment in a  Interdeced investment in a  Interdeced in application in a  Interdeced in a Company in a  Interdeced in	# # # # # # # # # # # # # # # # # # #	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	4.04 14 15 25 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15
	Pur relation of Pickahad  In relation for period  The relationship and offer  The relationship of promise  The benefit (medication in a seriod for period of the street of	P F M	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1
	Paradiction of Petaded  In include of Perapetal  In increase investments in a  Increase investment in a  Increase in increase in a  Interdeced investment in a  Interdeced investment in a  Interdeced investment in a  Interdeced in application in a  Interdeced in a Company in a  Interdeced in	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	6 20 6.20 6.20 6.20 6.20 6.20 6.20 6.20	4.04 14 15 29 15 16 20 16 16 27 16 2

		lite text.	Testa
les	Tare	900 lu.d	Aud Grad
Anthodium Mod (**	R.	04	4 . 19.19"
swindered personador A*		E 18	5 :9 A/10
Filling and Jurises wedge u	٨	0.34	7 19
Trumented processes &	A	6,21	AB 12
Tanding mane.		456	10.45 3
A word Descharge		- 44	6.14 75 4
1.Uniford clobars	I.	1,91	Ar 41-154
1 Kindend Giobal F	1,	4,11	6,78 SS/174
1)Undered Global Macro A 1)Undered Global Atacro P	- (	5,79	2.41 20/56
Filling and Income A	r	1	4.14 1/95
Tylindood Income B	J.	5,64	11 11.95
1) Continued Increases P	F	5,99	4,51 6/95
1)Lindard Inpute II		1,15	1 60 75/95
1)Undand the garantee can A*	9	9,50	8,05 165/263 8,72 146/263
1) Conform tillegmanufencies C* 1) Conform tillegmanufencies (*)		10,58	8,49 154/263
Transport North RV An	· · ·	B1 20	8,60 38,1191
s 4 forward Muster Ress	Н	6 (	4 10 31 191
1)Uniform Modesida A*	1	73,75	0.02 4/14
A Millioned Mander action		a R	40. 114
1) Uniform Mutti-Manager A* 1950 fond Mutti-Manager P*	1	4.04	0 82 (a. 5
4 Indicated Mathematics A	- 44	4 84	601 116
Abinford Patrimonio C. c.	44		n 46 4. Ja
Fill Intil nind Patinitisconic 4 - P*	64	4,8	
HUndord W. Jester K.		8.45	342 23
Asidona M. Insite		1 26	4,0- 1 1
a Charles of M. Carellan, P.*  a Charles of M. Calubra, A.		0.R7	10 1005
Minutional Production II	- 41	br 94	17 10.71
All nationed 10 coloring c	1	31114	194 195
Chartened Pir guelo L	¥	477 pt	9 10-9 10-16
Historial IN Copanie	P <sub>1</sub>	488 95	2 74 lb
s Hotered KM, sampa selec A	.,	J.	4.1 1.46
*Uniform PV strops server 4.  *Putting PV satural server 4.	. 4	8 1E	199 m. 114
N Nenda INTO Plazo A	0	- 1.0	2.1 49.19
teleptet a altern	- 1	-	61 6. 14
A Neolas an official	F	111/4	10 44 14
Na Mesticità albjettino bi	1	10.24	a 61 - 3579
M. Mendali: Ripetion III.	- è	04	10 30/9
A. Acousti Martina IV 1	- 1	3 4	16 2024 16 2024
4. Remain Awardies All.	- 1	6 1	
4 Restalt Raction 25, 19	- 1	0.09	
4 Henris dischen Alter VIII	ξı	15 Pr	
Calmitals Styries 15. 17		6.01	by 1/6
4 Rental Rapism Al 1		0.07	z 16 10 %
	-		
Valentuid Asset Manageme			n Maria
Canada 120 P. Planter 2000) Najmj. 2500200 Sada s L. TSON 30		4111 1191	- 1
* Malermore	¥	22.64	199.34 26+
Valentaris Magric	ų.	3.16	484 29 26
Welcome Asset Manageme	et 56HC	.5.4.	
Protes de la Castellada (19 30040 figur			ETREBUIT Fodo
N 149424			
What reput as sub-rif. A	1	0.1	-93 - 34
Aprillar alle ter devertit.	- 1	0.	1 A A A A A
17Mam Glubal Allegation A*  'Wear annual Allegation B'	8	1030,00	4,74 144,191
Warm Hugh Deveryors #	N	10	9.54 21.19
skipin High nonsettion (I	R	15	N 99 216 99
Wam light open son t	B		H 10 4 9
Weizia Management			
Condo do America (A. P. 2000) Madreio	Codes (co	min. Plan. P	157700M. Eachs
16 17/0634			
Talanyppin Pall apply	Ą	4.4	05 5 9m
ALI des terre und	- Y	45.50	NA 13-4
11Paration layery Ferbit A 1999/Cla About 5	· ·	13,29	17-80 12/20/3
sheetse aphenodical	7	11.33	7.13 1/14
1 Newton Connectors	Ř	179,90	7,14 6/22

9 17,35 9,71 110/263

N 1 95 7,42 179/363

V 3190 4 Hs

### SUDOKU

NIVE	LFÁC	IL.					_		
4	6	5			7				
		2					5		
		3			5	9			
2	9			7	1			5	
7	5	4	8		3		2		m021
			5	4			7	9	posweb
6						5	8		www.pasatiomposweb.com
8			2				1		MANNE.
	2	1	7	8	6		9		o 2024

### CÓMO SE JUEGA

El sudoliu consiste en una cuadrícula de 9 x 9 casillas (es decir 81), dividido en 9 "cayas" de 3 x 3 casillas. Al comienzo del juego, solo algunas casillas contienen numeros del 1 al 9. El objetivo del juego és llenar las casillas restantes tambén con cifras de 1 at 9, de modo que en cada fila, en cada columna y en cada "caja" aparezcan. solamente esus nueve numeros sin repetirse

### **SOLUCIONES ANTERIORES**

5       8       4       1       2       6       3       9       7         2       1       6       9       3       7       8       5       4         7       9       3       5       4       8       1       6       2         1       6       9       2       7       5       4       8       3         3       7       8       4       6       1       5       2       9         4       2       5       3       8       9       7       1       6         9       5       2       7       1       3       6       4       8         6       3       1       8       9       4       2       7       5         8       4       7       6       5       2       9       3       1	N	IVE	LFA	<b>LCIL</b>					
7 9 3 5 4 8 1 6 2 1 6 9 2 7 5 4 8 3 3 7 8 4 6 1 5 2 9 4 2 5 3 8 9 7 1 6 9 5 2 7 1 3 6 4 8 6 3 1 8 9 4 2 7 5	5	8	4	1	2	6	3	9	7
1 6 9 2 7 5 4 8 3 3 7 8 4 6 1 5 2 9 4 2 5 3 8 9 7 1 6 9 5 2 7 1 3 6 4 8 6 3 1 8 9 4 2 7 5	2	1	6	9	3	7	В	5	4
3 7 8 4 6 1 5 2 9 4 2 5 3 8 9 7 1 6 9 5 2 7 1 3 6 4 8 6 3 1 8 9 4 2 7 5	7	9	3	5	4	8	1	6	2
4     2     5     3     8     9     7     1     6       9     5     2     7     1     3     6     4     8       6     3     1     8     9     4     2     7     5	1	6	9	2	7	5	4	8	3
9 5 2 7 1 3 6 4 8 6 3 1 8 9 4 2 7 5	3	7	8	4	6	1	5	Z	9
6 3 1 8 9 4 2 7 5	4	2	5	3	В	9	7	1	6
<u> </u>	9	5	2	7	1	3	6	4	8
8 4 7 6 5 2 9 3 1	6	3	1	8	9	4	2	7	5
	8	4	7	6	5	2	9	3	1

5	2	3	4	I	7	5	8	9
7	1	6	8	9	2	5	4	3
4	8	9	3	6	5	1	7	2
8	6	7	2	3	9	4	1	5
2	5	I	7	4	8	9	3	6
9	3	4	1	5	6	2	2	8
3	9	5	5	7	1	8	6	4
6	7	8	9	2	4	3	5	1
1	4	5	6	8	3	2	9	7

MIVEL DIFÍCIL

NIVE	L DIF	CIL							
		3							
			5		1				
					9		2	3	
				7		2			
	1			8	5				mor.
5	6		9			3			www.pasatiemposweb.com
4				2				8	asatien
	3	9	4				1		
							3	7	₱202 a

1 Private la Carbal Opp

1/Necbta Seterative Ji.

Westyle Month Tigotty'

### DIRECTIVOS

### La vuelta al mundo en los mejores hoteles del planeta

'50 BEST' Segunda edición de este listado mundial, donde Asia lidera y solo hay un español.

### Nersa Serrano, Martin

¿Cual es el mejor hotel en el que se ha alojado? La respuesta, subjetiva sin duda, puede ser dificil. Quizá la suya coincida con los votantes de The World's 50 Best Hotels, segunda edicion de un ránking que, como en conocida version gastronomica, deciden hoteleros, periodistas de viajes, formadores de hostelena y viajeros experimentados de lujo, sin que los hoteles puedan postularse. Aunque la subjetividad es su bandera, el ranking es una buena brujula de hoteles centenarios, novedades del sector. establecimientos en megaurbes y alojamientos bounque a los que ir una vez (o dos) en la vida. Un viaje por el mundo que lidera Asia, (19 hoteles en el top 50), seguida de Europa (13). America del Norte (9). Africa (4), Oceania (4) y America del Sur-(1). En esta segunda edición hay 15 nuevas entradas que abarçan 12 termtorios, incluidos Oman, la Polinesia Francesa y Esya. Un autentico viaje por el mundo que lidera Capella. Bangkok, con 101 habitaciones y villas y suites junto al río que incluyen su propia pacina privada. No es el único hotel mencionado de la capital tailandesa: también está Mandarin Oriental Bangkok (en el puesto 12). Four Seasons Bangkok at Chao Phrava River (14) v

The Siam (26) El segundo puesto del ránking es para Passalacqua, situado en una villa del siglo XVIII entre jardines en terrazas a orillas del Lago de Como en Italia. Este miembro de Preferred Hotels & Resorts recibió, además, el Carlo Alberto Best Boutique Hotel Award 2024, que le acredita como el mejor estableci-

miento independiente de menos de 50 habitaciones. El tercer puesto nos lleva de nuevo a Asia, en concreto al Rosewood Hong Kong, en el distrito de arte y diseño Victoria Dockside.

### La presencia de Europa

Europa cuenta con 13 ganadores en The World's 50 Best Hotels, de loscuales Francia, Reino Unido e Italia benen cuatro establecimientos cada uno. Algunos de los hoteles mejor posicionados en el ránking son Cheval Blanc Paris (en la posición 4) y Hotel de Crillon (15) en Paris; Clandge's (11) v Raffles London at The OWO (13) en la capital de Reino Unido y Four Sea-



Maroma, A Belmond Hotel 3 en la Riviera Maya ha ganado el premio especial a mejor hatel eco por su politica sostenible.

 Passalacqua, en el Lago. Como de Italia, queda en el numero dos y se lleva el premio de mejor hatel boubque!





Four Seasons Hotel Madrid es el único español > de '50 Best' Este año se queda en el puesto 32.

sons Firenze (19) en la ciudad italiana del David de Miguel Angel

España solo tiene un hotel entre los 50 elegidos frente a los dos del año pasado: Four Seasons Hotel Madrid. Este año ocupa la posicion 32 (el año pasado estaba en la 24). "Es un orgullo ser el único en España reconocido como uno de los mejores. Es un reflejo del trabajo que nuestro equipo lleva haciendo estos últimos cuatro años, que no han sido faciles, con una apertura y primer año que estuvo marcado por la pandemia", reconocía ayer a EXPANSION Alejandro Bernabé, director general y vicepresidente regional del Four Seasons Hotel Madrid.

Pero ¿qué impacto real tienen en las reservas estos premuos? "Es dificil de medir con un premio asi, pero indudablemente los The World's 50 Best Hotels, una de las listas mas prestignosas del sector, otorga gran visibilidad y valida el buen servicio y reputacion no solo de la cadena a nivel internacional sino en concreto de su hotel en Madrid", responde Bernabé.

Ademas del top 50, se han entregado en Londres premios especiales y con el nombre de los patrocinadores otorgados a los mejores hoteles y personas en diferentes categorias como mejor nuevo hotel (Bukari Tokyo), mejor hotel de plava (Soneva Fushi en Maldivas) o mejor establecimiento eco (Maroma en Riviera Mava). Además, se han agregado tres nuevos premios a la lista para 2024, como el de ascenso mas llamativo en el ránking para Atlantis The Royal, que ha escalado 35 puestos en un año.

### PARA DESCONECTAR



Bonnie Tyler actuará en el Teatro CaixaBank Principe Pio el dia 28.

### FESTIVAL

en Tarlandia, ha

sido el elegido

como el mejor

hotel del mundo

en el ranking de

Hotel 2024 Et

jurado ha

enclave de

The World's Best

valorado "su spa

Auriga como un

relajación" y la

figura de los

culturalists;

mayordomos

privados que

organizan

actividades

en la ciudad.

personalizadas

'Capella

Bonnie Tyler, Álex Ubago, Jethro Tull, Mikel Erentxun, Leo Rizzi, Siloé y Club del Rio forman parte del cartel de la cuarta edición. the Coexactions, Manketof Lean Experience, El festival, que arranca el 26 de septiembre hasta el 2 de octubre, en el Teatro CaixaBank Principe Pio, tiene programadas también dos sesiones matinales, con las actuaciones de Rock en familia. y Pica Pica.

### **TEATRO**

Del 26 de septiembre al 31 de octubre, dramaturgos y directores como Daniel Veronese, Esther Carrodeguas, los Premios Nacionales de Literatura Dramática Pablo Remón, Paula Carballeira y Alberto Conejero, o actores como Marta Nieto y Javier Cámara se darán cita en el Festival Internacional Outono de Teatro de Carballo (FIOT) que lleva a Galicia obras de Chéjov o Shakespeare.

### **OPERA**

Hoy, a las 19:30 horas, el Teatro to all the Mark of the countries segundo concierto línico de sutemporada 2024-2025, esta vez con Juan Diego Flórez y la Orquesta Juvenil Sinfonía por el Perú, bajo la dirección de Ana Marta Patiño-Osono, Será el primer concierto de una gira internacional que proseguirá en Barcelona, Viena, Ginebra y Paris.



Juan Diego Florez.

### ARTE

### Una cita transgresora y cosmopolita

BARCELONA GALLERY WEEKEND Hasta 27 galerías exponen el trabajo de más de 30 artistas.

### Rafael Mateu de Ros. Mooi d

Hoy vhasta el domingo—Barcelona Galiery Weekend (BGW) celebra su 10º aniversario. Una edicion especial que cuenta con la participación de 27 galerías de arte contemporáneo y moderno de Barcelona y L'Hospitalet de Llobregat, que muestran el trabajo de más de 30 artistas nacionales e internacionales. La cita, de entrada gratuita y organizada por la asociación ArtBarcelona, Galeries, mantiene su tono cosmopolita y con un punto transgresor en comparación con el de Madrid.

La Galeria Marc Domènech presenta Esther Boix. Pinturas. 1955-1975, una muestra que incluye algunas de las obras pertenecientes a una etapa marcada por su alejamiento del realismo naturalista y el desarrollo de un nuevo estilo expresivo, crudo y con un fuerte componente psicologico, a través de la cual de-

nuncia las injusticias sociales del régimen franquista, especialmente contra las mujeres.

Barcelona 1978-92. Cánon i anticánon, comisariada por Vicenç Altaió en Mayoral, expone obras representativas de Ferran García Sevilla, Francesca Llopis, Jaume Plensa, Joan Gelabert, José Pérez Ocaña y Miquel Barceló, entre otros. En su segunda sala, Mayoral acogerá Agrupé, de Catalina Leon, que reune obras de 2014-2024 en materiales diversos como telas, yeso, maderas, textiles, bordados y hojas. ADN Galeria reproduce, entre el homenaje y la desmitificacion, obras de tres de las figuras más importantes de la hastoria del arte: Picasso, Miró y Tapies, mientras que Eugenio Merino denuncia las estructuras de poder que se esconden en las nociones de monumen-

to, conmemoracion y mito nacional.

Ademas, Perment Gallery econore

Ademas, Pigment Gallery expone Double coding, de Sito Munca, cuyas obras se organizan bajo el apelativo copiadas, haciendo alusión a la no autoría y a una aparentemente acotada originalidad formal. Por su parte, Claudio Goulart desarrollo su práctica artistica entre la primera mitad de los años 70 y principio de los 2000 en una Áristerdam llena de posibilidades para un joven artista recien emigrado de Brasil. Alla encontro un lugar donde experimentar en los campos de la performance, del video, de la fotografía y del arte postal.

La exploración en torno al objeto y su disposicion en el espacio está presente en varias exposiciones de esta feria. Este es el caso de Esceno, de la artista peruana afincada en Barcelona Lúa Coderch, una muestra que reflexiona sobre el ahora, lo que ex-



Detalle de After Tàpies' (2024) por Julio Anaya.

The

Distance

Between Us'

(2024) por Louis Porter.

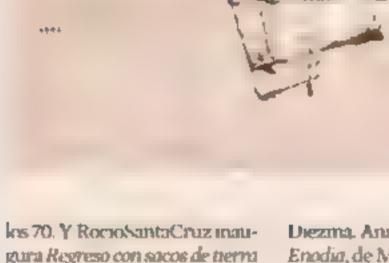


'A blue and white polks dot pattern with a map of the world' (2023) por Sito Mujica.

perimentamos, sentimos y pensamos, con la información que tenemos circunstancialmente a nuestro alcance y a traves de una exploración objetual y sonora. Bombon Projects presenta Firefly, de Lara Fluxà, una serie de esculturas e instalaciones que se articulan como una corriente eléctrica a la que interrumpir y acercarse para tocar y someter el gesto.

El espacio expositivo de Dilalica es el punto de partida de A Corner in Wheat, un dialogo artistico entre Beatriz Olabarrieta y Mario Santamaria, que toman la arquitectura singular de la galeria, con sus antiguas paredes, las marcas del suelo y perforaciones para rearticularlo bajo una nueva forma.

Prats Nogueras Blanchard expone la obra de Richard Wentworth, figura clave en la nueva escultura britanica desde finales de la decada de



los 70. Y RocioSantaCruz inaugura Regreso con socos de tierra roja y desechos, la primera muestra individual en España de Lionel Sabatté, conocido por el uso de materiales que extrae del reino de lo desechado.

### Esculturas envueltas

Musica, arte visual y arquitectura. La galeria Suburbia Contemporary presenta From, Maybe To, de Gianluca Iadema, Tambien es un proyecto de investigación el de la artista surcoreana Yeonsu Lim, que el ano pasado visito Barceiona fascinada por la historia del intento frustrado de Christo de envolver la estatua de Colon en 1975. Fruto de la visita, creó una sene de dibujos preparatorios y propuestas, presentados ahora en la Galeria Uxval Gochez. para envolver esculturas publicas muy conocidas de la ciudad condal-Bajo el título de Wrapped, la artista propone cubra el Mano y el Homenaje a Picasso, de Antoni Tapies, o Der Morgen, de Georg Kolbe.

Las cuatro galerías de L'Hospitalet que participan en esta edición ofrecen un programa eminentemente pictorico. Galería Alegría expone los últimos bodegones maritimos, absurdos y misteriosos de Jorge Diezma. Ana Mas Projects inaugura Enodia, de Michael Lawton, con una selección de pinturas abstractas creadas para la ocasión con su caracteristica paleta de colores brillante y fresca, inspirada en la diosa Enodia, protectora de los caminos.

La Sala Parés acoge Kenna-Catany. Venecia, un dialogo entre fotografias sobre Venecia en los años 80
de Michael Kenna y las que Toni Catany. Y Artur Ramon Art maugura
Otra imagmacion. Jordi Ortiz + 373
arboles, un proyecto de Jordi Ortiz
que parte de 373 especies distintas
de arboles de Barcelona para prestar
atencion al tronco, la cara visible y
expresiva en la que se manifiesta su
evolucion.

Ademas, la galeria Fuga, que participa por primera vez, presenta
Winters while waiting, el proyecto
visual de Nieves Mingueza fruto de
la investigación sobre el abuso de
genero en la red. Louis Porter expone en Chiquita Room The Appearance of a Distance, una exposición
que analiza la distancia entre las cosas, las ideas y los seres humanos,
combinando diversas técnicas fotograficas con materiales científicos y
educativos encontrado en bibliotecas, archivos y mercadillos de Barcelona y Londres.

### **PISTAS**



### 'Segundo premio', rumbo a los Oscar

La película Segundo premio, dirigida por Isaki Lacuesta y Pol Rodríguez, es la cinta española elegida por los académicos para representar a España en la categoría de Mejor Pelicula Extranjera en los premios Oscar que celebran su 97º edición el próximo 3 de marzo. El largometraje está inspirado en el single homónimo del disco Una Sernana en el motor de un autobus de Los Planetas y narra la historia de una banda a punto de desaparecer.

### Espumosos con un carácter marcado

La Compañía de vinos Vintae presenta la segunda añada de uno de sus proyectos más innovadores. Pandemonium Blanco de Blancas y Pandemonium Blanco de Blancas y Pandemonium Blanco de Tintas, de la añada 2020, son dos espurnosos frescos y elegantes que representan un nuevo paradigma en la elaboración de vinos en España, destacándose por su carácter aislado y producido en viñedos de montaña en la región del Alto Najerilla, La Rioja.

## Tecnología al servicio de la belleza... en casa

La marca de beauty tech Skinvity ha lanzado un pack pensado para cuidarnos sin necesidad de pasar por un centro de estética. Body Firmness es el nombre de una propuesta para el hogar compuesta por el dispositivo de presoterapia PressTech; el TriPollar Pose Vk, su dispositivo de radiofrecuencia mejor valorado en su web, junto al sérum concentrado anticelulítico de Skirivity El precio del pack completo es de 1,249 euros.

### DEPORTE

# El impacto económico del golf suma 16.000 millones

ANÁLISIS Refuerza su posición como motor de la economía y del turismo.

### Estela S.Mazo, Madod

El golf se asienta como mucho mas que un deporte: es un "motor de la economía y del turismo en España", con un impacto en la actividad de 15.937 millones de euros, en un contexto en el que se reciben ya 1,4 millones de turistas de golf, principalmente procedentes de Europa, lo que supone un incremento del 17% respecto a 2018 y consolida al pascomo lider del continente en este segmento.

Asi lo concluye el 11 Estudio sobre el impacto economico del golf en España desarrollado por IE University, que recoge datos de 2022 y refleja un progreso significativo de "todos los indicadores económicos y turisticos" respecto al primer docu mento publicado en 2019, "El sector del golf tiene un impacto directo en la economia de, aproximadamente, 6.747 millones de euros anuales (875 millones de la facturación de los campos de golf y 5.872 millones del gasto de los turistas de golf)", detalla. Es decir, por cada euro facturado en el campo de golf, se generan en gasto directo en la economia 6,71 euros adicionales. La cifra se eleva a esos 15.937 millones "cuando se consideran los efectos indirectos e inducidos (1.785 millones de los campos y 14.152 millones del gasto de los turistas de golf)", puntualiza. "Como catalizador economico, genera un impacto mucho mayor en sectores complementarios", resume Juan Santaló, catedranco de Dirección Estrategica del LE, y director del estudio.

El informe tambien hace hincapie en la calidad del empleo que genera el golf, con la creación de 132,994 puestos de trabajo en 2022, lo que supone un aumento del 9,6% respecto a 2019. La mayoría fueron contratos indefinidos y a jornada completa, superando la media nacional.

Por la parte del turismo, el golf ayuda a la desestacionalización, pues la temporada alta se concentra en primavera y otoño, "lo que permite distribuir los beneficios económicos a lo largo del año y evitar la masificación típica de los meses de verano"

### Ароуо

En este contexto, la Real Federacion Española de Golf (RFEG) y la Asociación Española de Campos de Golf (AECG) instan a las administraciones públicas y entidades privadas a continuar apoyando y promoviendo este sector. Sus motivos son claros: "los datos muestran que 8,9 de cada 10 euros generados por el golf bene-



Carlota Ciganda, durante la Solheim Cup 2023, disputada en España.

### Las finanzas de los campos de golf

Los campos de golf en España generaron 875 millones de euros en ingresos directos en 2022. La venta de green fees' – término que se refiere a una salida al campo de un jugador para realizar un recorndo de golf reglamentano— y las cuotas de socios representan cerca del 58% de esta cifra. Si se suman los ingresos directamente relacionados con la actividad del golf (clases, alquiler de equipos y tienda), el porcentaje sube al 71%. Al tiempo, la media de ingresos por campo de golf es de 2.2 millones de euros, con una la facturación total de 920 millones de euros. El informe también refleja que el precio de jugar una partida de golf ha aumentado un 10%, situándose actualmente en una media de 71 euros por una 'green fee de 18 hoyos en temporada media, un ritmo de subida infenor al de la inflación acumulada en el mismo período, donde el porcentaje es del 14,1%, seguin el instituto Nacional de Estadistica (INE).

fician a otros sectores como la hosteleria y la restauración, destacando su efecto multiplicador y su contribución a la desestacionalización del turismo", remacha Gonzaga Escauriaza, presidente de la RFEG. Por su parte, Luis Nigorra, presidente de la AECG, incide en el golf como catalizador economico y social, "Desde la primera edición del estudio en 2019. hemos visto como el golf ha cambiado la percepcion pública, siendo reconocido por su doble naturaleza deportiva y turistica y considerado por la Administración como generador de riqueza"

Los efectos también se notan en el sector inmobiliano. Si bien la mayo-

ria de los turistas se aloja en hoteles, los turistas de golf muestran una mayor fidebdad, "ya que tienen más probabilidades de hospedarse en viviendas propias que el turista promedio". Así, mientras que el 27,3% se aloja en una segunda residencia, esta probabilidad es tan solo del 5,7% para el visitante medio. Ademas, en 2023, los turistas extranjeros de golf poseian 382.755 viviendas en propiedad, con un valor total de 82,342 millones de euros. "Esta significativa inversion inmobiliaria genera un gasto anual recurrente y se traduce en turistas más fieles al destino España, con una mayor probabilidad de repetir su visita cada año".

### COMIDAS DE NEGOCIOS

## Tacos mexicanos para el mediodía

### 

Su propuesta de cocina mexicana suma seguidores desde 2012, ano en el que Roberto Riuz y María Fernández cofundaron Punto MX en un momento en el que en Madrid predominaba la oferta texmex, salvo escasas excepciones.

"Nueva tradición en cocina mexicana", definieron entonces su proyecto en el barno de Salamanca, que logro estrella Michelin. En la pandemia, el restaurante cerró y la pareja arrancó nuevo proyecto en 2021, cerca de El Retiro: Barracuda MX, con oferta de cocina del Pacifico mexicano y cocteles, un buen destino para ocio y negocios.

Chan Chan MX, que subio persiana en junio de 2023 en el area Gourmet Expe-

nence de El Corte Ingles en Serrano 47 Así, el grupo de distribución
volvia a apostar por la saga MN,
tras el cierre de su Salon Cascabel,
que estaba ubicada en su centro de
Serrano 52, edificio que El Corte
Ingles abandonó en el verano de
2022 tras su venta. La decisión fue
reubicarlo en sus otros almacenes
de la misma calle con el nuevo concepto Can Chan Chan MX -igual
que su vecino StreetXO, de Dabiz
Muñoz-

### Producto español

Así, Roberto Raiz y Maria Fernan dez permanecen en el barrio de Salamanca, con la diferencia de que, doce años despues de su primer negocio, la escena madrileña esta liena de restaurantes de cocina mexicana, que en muchos casos han seguido el estilo de Punto MX alejandose del tex-mex y acercandose a recetas autenticas mexicanas. Hay mas competencia, si, pero, a la vez, es evidente que el lenguaje MX es garantia de comer muybien.

En Can Chan Chan MX, la oferta recurre a producto español, so-

### CAN CHAN CHÁN MX

- Dónde: El Corte Inglés Serrano,
   47 3º planta, Madnd
- Web; www.canchanchan.es
- Precio: 55-70€ (carta)
- Menu: 65€



Tacos de chuleta de rubia gallega con sasa cítrica.

bre todo, en sus tacos, eje central y gran opcion para comer en pleno Serrano a mediodía: Chuleta de rubia gallega con salsa citrica, Chopitos con salsa macha o Chorizo verde ibérico y queso ahumado San Simon y Carnitas de cerdo con cangrejo de concha blanda, entre otros.

Antes, se puede empezar por algún guacamole -de Gamba cristal, Tropical con pico de gallo de mango o Flautitas de pollo- o recetas crudas como Ceviche verde de vieiras. Su carta de "cocina mexicana no tradicional" añade quesadillas como Norreha de carne asada o grandes platos para compartir como Machete (12 Julos de costilla de res) o Tuétano a la brasa -icono Je Punto MX "Ahora, sentimos mas libertad, el español va come picante, cítrico y cilantro; eso no era tan comun en 2012" argumenta Ruiz, con Alex Pérez Alburquerque (Grupo El Escondite) como socio agui y Barracuda MX.

Para beher, cócteles mexicanos. Precio estimado entre 55 y 70 euros; tiene menú por 65 euros y una agradable terraza.



Comedor principal de Can Chan Chan MX, en Madrid.

### China, EEUU y la lucha por el poder y la influencia



as politicas exteriores de Estados Unidos y China à veces parecen reflejos en un espejo. Los estadounidenses estan obsesionados con contener el poder chino. Los chinos estan obsesionados con contener el poder estadounidense

Pero las semejanzas termanan en lo que se refiere a la ejecución de estas politicas. Washington y Pelon emplean diferentes puntos fuertes en su batalla por el poder y la influencia. Debido a ello, persiguen estratejass disbutas.

La fuerza singular de Estados Unidos es su poderio militar y su voluntad de ofrecer garantías de segundad a sus aliados. Tiene acuerdos de defensa colectiva con 56 países de todo el mundo, en Europa, Asia y America. Tambien proporciona ayuda militar crucial a otros países, como Israel y Ucrania, que no son aliados formales en virtud de tratados.

China, por el contrario, sólo tiene un tratado de defensa mutua con un país. Corea del Norte. A diferencia de Estados Unidos, también mantiene disputas territoriales con muchos de sus vecinos, lo que tiende a empujar a estos hacia su rival norteamericano.

Pero en lo que respecta a las relaciones económicas, China tiene ventaja. El Instituto Lowy de Australia calcula que 128 países comercian ahora más con China que con Estados Unidos. En la ultima década, Pekín ha gastado más de un billon de dolares en inversiones en infraestructuras en mas de 140 paises, convirtiéndose así en el mayor acreedor y la mayor potencia comercial del mundo. Los resultados estan a la vista en todo el mundo, ya se trate de ferrocarriles de alta velocidad en Indonesia, puertos y puentes en Africa o una autopista intercontinental que atraviesa Asia central

Los paises occidentaies pueden senalar y senalan los defectos de la micustiva china de la Nueva Ruta de la Seda, en particular las enormes deudas contraidas con prestamistas chinos que pesan sobre países como Pakistan, Sri Lanka y Zambia. Pero para los paises en desarrollo que busean un rapido progreso economico, la oferta china vigue siendo atractiva. Como declaro Daniel Runde extuncionario de Usaid, en el Congreso: "Desde la identificación del proyecto hasta su firma, inucio y finalización, China es mucho mas rapida y barata que Estados Unidos en practicamente todas las fases".

Estados Unidos intenta contriatacar Edaño pasado, la agencia estadouindense Eximbank firmo un acuerdo para financiar proyectos de transpor te y energia en Angola por valor de mas de mil mallones de dolares. Sin embargo, ante el enorme deficit presupuestario y sin nuevos acuerdos comerciales sobre la mesa en el Congreso, será casi imposible que Estados Unidos rivalice con la oferta economica de China.

En su lugar, los estadounidenses están redoblando sus esfuerzos en lo que mejor saben hacer. Mientras la Administración Biden intenta contener el poder chino en el Indo-Pacifico, Estados Unidos ha reforzado sus lazos de segundad regional y "ha puesto muchos puntos sobre las ies", en palabras de un alto funcionano. Durante los años de Biden, ha reforzado el tratado de segundad con Japon, ha puesto en marcha el pacto de segundad Aukus con Austrana y Reino Unido, ha estrechado los lazos de segundad con Edipinas e India y ha acercado a dos aliados clave de Estados Unidos: Corea del Sur y Japon.

Pero la estratega estadoundense basada en la segundad para construir su influencia puede estar alcanzando sus limites. China está sacando musculo en el Mar de China Mendional. Los violentos enfrentamientos entre buques chinos y filipinos amenazan con poner a prueba la profundiciad de los compromisos de segundad de Washington.

### La segundad de Arabia Saudí

En un esfuerzo por contener la creciente influencia china en Oriente Próximo y asegurar un acuerdo de paz regional, la Administración Biden también esta considerando senamente una garantia de segundad para Arabia Saudi. Pero la naturaleza autocratica del regimen saudi haria que esta medida fuera muy controvertida en Washington. Ademas, supondría una carga adicional para las fuerzas armadas estadounidenses, muy tensionadas ya por sus compromisos en Europo y el Indo-Pacifico.

Pero si Estados Unidos esta llegando a los límites de su diplomacia basada en la segundad, la estrategia china basada en el comercio y la inversion también se enfrenta a problemas. Los esfuerzos de Xi por reactivar la economía nacional china mediante un renovado impulso exportador estan inquietando a muchos países en desarrollo, que temen que sus industrias nacionales se vean socavadas. Indonesia, México, Brasil, India y Chile han aumentado recientemente los aranceles a los productos chinos, poniendo de relieve lo que el autor James Crabtree llama "un importante dilema estratégico para China, ya que las politicas destinadas a reactivar su economia interna amenazan con socavar sus lazos con el Sur global".

Es cierto que el apoyo estadounidense a Israel ha perjudicado a Estados Unidos en el Sur global, sobre todo en los países musulmanes. Pero China ha pagado un alto coste reputacional en Europa por su apoyo a Rusia. La competencia entre Estados Unidos y China no es del todo maia en lo que respecta a muchos terceros paises. Naciones como Arabia Saudí, Sudafrica, Filipinas y Brasil sienten que tienen más libertad para desafiar a Washington o a Pekín en un sistema bipolar.

Pero incluso para los no almeados, la creciente rivalidad entre Estados Unidos y China tiene considerables inconvenientes.

El proteccionismo y la bifurcación de la economía mundial acabarán perjudicando al crecimiento económico de todos. Una nueva carrera armamentistica es un despilfarro de recursos y aumenta el riesgo de una guerra catastrofica. Y la rivalidad entre China y Estados Unidos también hace mucho menos probable que los dos países trabajen juntos en los desafios globales que amenazan a todos, como la inteligencia artificial no regulada y el calentamiento global sin control.

Las alegnas de una nueva Guerra Fria pueden ser muy exageradas.

O Financial 1 me-



### La 'pandemia digital' está al caer



l año 2020 se grabó en nuestra memoria colectiva como un ano disruptivo sin precedentes. Un nuevo virus arrodilló al planeta, exponiendo la fragilidad del mundo interconectado. El pasado mes de julio nos tocó enfrentar un tipo diferente de pandemia: una "pandemia digital", y las alarmas resuenan con más fuerza que nunca.

Las interrupciones que afectaron a Crowdstrike y Microsoft, dos gigantes en el ámbito digital, no son incidentes aislados, son presagios de una nueva era de amenazas ciberneticas. Una era en la que los mundos virtual y físico están inevitablemente entrelazados, y en el que las consecuencias de la interrupción digital son absolutamente reales. Mientras que la interrupción del servicio de Crowdstrike, atribuída a errores en actualizaciones de software, puso de relieve las complejida-

des inherentes a mantener incluso los sistemas mas sofisticados, la interrupción de Microsoft, resultado directo de un ataque de Denegación de Servició Distribuido (DDoS), puso al descubierto la intención maliciosa de actores acechando en las sombras digitales, listos para explotar cualquier vulnerabilidad en su beneficio.

La analogia de la "pandemia digital", antes un tema relegado a conterencias de ciberseguridad, se ha convertido en una meomoda realidad. Al agual que un virus, los ciberataques pueden propagaise con una veiocidad alarmante, cruzando fronteras, paralizando infraestructuras criticas, interrumpiendo negocios e impactando la vida de individuos a escala giobal. Lo más importante es que si tales pandemias afectan la infraestructura critica, la vida humana v la segundad nacional estan en juego. La naturaleza interconectada de nuestro ecosistema digital significa que una sola vulnerabilidad, un solo punto de falla, puede propagarse a través de todo el sistema, dembando redes enteras como fichas de dommò. Entonces, ¿como podemos afrontar esta nueva reabdad? "Como nos capacitamos para no solo sobrevivir, sino prespenar en esta era de graves amenazas digitales?

 De la reacción a la defensa proactiva: Un cambio de paradigma en cibersegundad. Los das de medidas de cibersegundad reactivas, de simplemente responder a los ataques despues del hecho, han terminado. Necesitamos adoptar un enfoque proactivo y de multiples capas para la ciberseguridad, uno que priorice protocolos de seguridad robustos evaluaciones continuas de vulnerabilidades y rigurosas pruebas de sofnoure en cada etapa de desarrollo. Invertir en sistemas avanzados de detección de amenazas. construir de fensas solidas contra ataques apo DDos e amplementar protocolos de encriptación fuertes va no son opcionales, sino componentes esenciales de nuestro sistema imminologico digital.

 El poder de la colaboración: Un frente unido contra un enemigo comia. Al igual que la lucha contra una

pandemia de origen biologico requiere la cooperacion mundial, la lucha contra la "pandemia digital" exoge un frente unido. Gobiernos, empresas tecnologicas, expertos en ciberseguridad, responsables políticos e incluso usuanos individuales deben trabajar juntos, compiendo silos, compartiendo información de forma abre y transparente coordinando respuestas y desarrollando estrategias conjuntas de mitigación. Esto arcluve establecer canales de comunicación claros, fomentar la confianza y la colaboración entre las partes interesadas, y desarrollar una comprension compartida de las amenazas que enfrentamos.

Construyendo un sistema inmunologico digital resiliente: Fortaleciendo miestras defensas digitales. Necesitamos abordar la segundad de nuestra infraestructura digital con el mismo cuidados atención que damos a nuestra salud física. Esto significa implementar medidas de redundancia, asegurar sistemas de respaido solidos y desarrollar planes integrales de recuperación ante desastres, que puedan desplegarse rapidamente en caso de un ataque. También significa fomentar una cultura de conciencia en cibersegundad, educar a los usuanos sobre posibles amenazas, mejores practicas y el papel que desempenan en mantener un entorno digital seguro,

Las interrupciones de servicio de Crowdstrike y Microsoft no son incidentes aislados; son recordatorios contundentes de la interconexion de nuestro mundo digital y las consecuencias muy reales de los ciberataques. La "pandenua digital" no es una amenaza lejana; está aquí, evolucionando a un ritmo alarmante, y exige mestra atención inmediata y sostenida Apropolicação de estos casos, priorizando la cibersegundad en todos los niveles y adoptando un enfoque colaborativo para la defensa, podemos construir un futuro digital más seguro, resiliente y confiable para todos. El momento de actuar es ahora, antes de que llegue la proxima ola de la "pandemia digital"

> Chief Global Strategy Officer de ISACA

Solo puede haber avance económico si hay confianza. La actividad económica fluye cuando se reduce la aversión al riesgo en las empresas.

### Como decíamos ayer... la confianza

Hoy es difícil saber

si aquello que se

se mantendrá un

tiempo razonable

publica el BOE



ara avanzar tambien es bueno marar atras a veces, y en estearranque del nuevo curso, en el que todos atrontamos el proximo otono con fuerzas renovadas, no estade mas, como luzo Fray Luis de Leon con sus alumnos, empezar por donde dejamos todo, en este caso antes del parón veranaego.

Para las empresas, la Asamblea General de CEOE del pasado 9 de juho, sirvió para sentar las bases precisamente del debate publico que consideramos debe tener lugar en estos meses. El debate real, el necesario para que el engranaje económico funcione y podamos garantizar el bienestar de todos.

Un mecanismo en el que las empresas, como ongen de la actividad economica, del empleo y tambien de la innovación, tal y como señala el reciente

Informe Draghi, deben tener un papel protagonista.

No me refiero al de ser la diana de posibles tentaciones, como la de subir los impuestos o legislar de cara a la galería, o como mero centro de criticas demagógicas.

En este sentido, creo que nos hacemos un flaco favor todos si creemos que la solución a los problemas de los españoles pasa por concentrarse y poner el foco, con todo el derecho y legitimidad, a las puertas de las organizaciones empresariales, por el hecho de que las empresas hemos decidido, con todo el derecho y legitiriidad tambien, y por responsabilidad, decir no a una propuesta de reduccion de jornada laboral. Una medida cocinada previamente por el Ministerro de Trabajo con el beneplacito de los sindicatos mayoritarios.

Segumos pensando que la solución. a los problemas de los españoles se debe alcanzar en las mesas de negociación del dialogo social y la negociación colectiva, donde estamos todos representados, no hablandonos de un lado a otro de la calle

La sociedad española se merece que abordemos de una vez los problemas que nos atañen más alla de las posturas ideologicas y que nos sentemos hablar (que no confrontar) de lo que nos afecta a todos, con independencia y sentido de Estado.

Estoy seguro de que la sociedad comparte la necesidad de apostar por la empresa, de trabajar en favor de la empresa, que es lo mismo que trabajar en favor de los trabajadores y de cada uno de nosotros. ¿Qué empresa no quiere crecer y tener cada vez mas

> trabajadores y mejor pagados? ¿Quien no quiere un Estado del Bienestar saneado y con capacidad redistributiva? ¿Quién no quiere que su empresa vaya bien? Porque estar en uno em-

presa fuerte y con futuro también es lo que quieren todos los trabajadores.

Invito por tanto a no caer más en el oximoron de perseguir los mayores crecimientos del PIB, del empleo (y de su calidad) y al mismo tiempo negar que es la empresa la palanca de esos logros y qué ese espacio el que tenemos que cuidar empezando por reconocer su valor

Ya en esa cita del mes de julio pusimos encima de la mesa una formula para lograr esos objetivos comunes estabilidad politica + segundad jundica + estabilidad regulatoria + calidad de la norma - Confianza

Empezare por el final. Solo puede haber avance economico si hay confianza. La actividad economica flave cuando se reduce la aversión al nesgo.



cuando las empresas nos atrevenos a invertir a arriesgar porque manejamos escenarios fiscales o leassativos estables y consensuados, cuando tenemos seguridad de que podemos contratar sin miedo a sobresa tos legislativos Y por lo general, los Gobiernos fuertes son menos dados a la generación de incertidumbre y a los bandazos legales.

Por tanto, si tenemos gobiernos foerres transbien las coaliciones pueden ser fuertes con agendas politicas claras y bien respaldadas por los parlamentos, será mas facil poner en practica politicas economicas planificadas y coherentes.

En segundo lugar, hace fulta cont in con una segundad jandica y estabilidad regulatoria que nos permita confiar en que, cuando el Parlamento dicta una norma fruto de una votación y un consenso, esa norma se aplica y se cumple en sus terminos.

Lamentablemente, en estos momentos es dificil saber si aquello que se publica el BOE cada mañana se mantendrá malterado el tiempo razonable como para que tengamos la certeza de que procesos como inversiones, contrataciones o licitaciones, pueden iniciarse y finalizarse bajo un mismo mapa de condiciones. Eso por no hablar de casos como el de la reforma laboral, que ha sido modificada ya en unas 30 ocasiones en menos de

Por otro lado, la calidad de la norma es fundamental para que cumpla sus objetivos, para reducir la litigosidad, y para que la certeza y la certidumbre que debe sostener las relaciones sociales y economicas, no se torne en brumas legislativas que tenganel electropuesto.

Insisto en que la reflexión y toma en consideración de estas cuestiones nos llevarra seguro a un clima de confianza beneficioso para todos, pero insisto en que como país solo podemos embarcamos en este vinic necesano si somos capaces de trabajar por el bien comun, de jando a un lado posiciones maximalistas, demagogicas, electoralistas y cualquiera otros intereses que nada tienen que ver con el de la sociedad civil.

Hablemos sin prejuicios ni enquetas del mercado laboral, de la fiscalidad, de cuestiones tan importantes y que debemos explicar a toda la sociedad como la inversion, la productividad o el tamaño de nuestras empre-

Hace tiempo que desde CEOE verumos trabajando en ese sentido, Recordar cuando, antes del verano, invitamos a reflexionar sobre la necesidad de que los espanoles conocieran al detalle qué incluye su nómma, que conceptos paga conjuntamente con la empresa y donde va a parar ese dinero. Solo un debate abierto y basado en el conocimiento nos puede llevar a tener opiniones razonadas y razonables.

Y por qué no hablar con la sensibilidad necesana, pero sin prejuicios, des absentismo laboral. Las empresas estamos implicadas al maximo en la segundad y la salud de los trabajadores, y por eso nos planteamos como mejorar la atención y reducir las bajas. Pero también, no lo podemos negar, porque la incapacidad temporal tiene un impacto economico y, si es injustificada, también afecta de manera directa al resto de trabajadores de los centros de trabajo. Habiemos sin prejuicio de esto también.

Creo que hay un espacio clave en el que podemos empezar a construir ese dialogo real y respetuoso, uno que también ha sido vulnerado en los ultimos tiempos, en detrimento de nuestra confianza, esa que tanto perseguimos. Me refiero al dialogo social.

El hecho de que las normas que se aprueban en sede parlamentaria puedan ser objeto de modificación por la via del decreto poco despues reduce la certeza tambien de que los acuerdos que suscribimos en el dialogo social su in cumplidos.

De nuevo, necesitamos confianza, tambien en el dialogo social. Las organuzaciones empresariales somos fieles defensoras de ese espacio de entendimiento y de garantía de poz social. Creemos en ese dialogo, lo promovemos, lo respetamos. Y todo ello porque, desde la Fransicion, lo hemos venido construvendo pacto a pacto y desacuerdo tras desacuerdo.

Por eso también, consideramos que para generar confianza es peligroso tratar de romper los espacios de consenso, no solo generando dialogos en los que los resultados ya se han marcado previamente, sino tambien forzando la entrada de nuevos actores afines a instancias del poder Exigimos respeto al dialogo social y a quienes lo defendemos y desarrolla-

Por ultimo, afrontamos esta nueva etapa con el impulso de quien quiere construir un país mejor para todos, y desde el convencimiento de la capacidad de nuestras empresas para hacerlo y del apoyo de la sociedad, por encima de quienes quieren mostrarnos una realidad diferente.

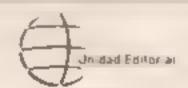
Presidente de CEOE

DIRECTORA ANA 1 PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel dei Pozo (halvi warz)

Subdirector Pedro Bearrollo digital: Amparo Polo Corresponde económico: Roberto Casado, Reductores pelos Mayte A Ayust. fear Noe san de Tire Fernández vávez Mollenc Ez ella varia filar y Rais de labora ellere Si Mulacidese (27-de (Calabuña)) y Miguel Angel Pacific

Empresas y tor M. Norre. Finanças/Marquilos caura Sarre. Estamonte care dos Varros. Operájos Proyecto 1. Junes. Efinada os serviros. Numbritari propried Landres Arke Zeros Comunicad Marketter in the est Diseño desa une a Edición esta pour viol



Inidad Editional Informacion Economica, S.L.J. Avenida de San Luis, 25, 28033 Madrid.

elefono de contacto 191 44 4 50 0u.

ADM NISTRADORES Marco Pompignoli Laura Mugica.

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD

unidad Editorial S.A.

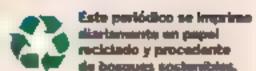
DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD

Reino Unido 1,6 £ - Bélgica 2,65 euros - Portugai Combnental 2 euros. 91,050 16 29

Expansión



956822e1





LAS MALAS COSECHAS Y LOS PROBLEMAS EN LA CADENA DE SUMINISTRO HAN PROVOCADO UN REPUNTE DE LOS COSTES DEL GRANO DE CAFÉ, QUE PODRIA SUBIR HASTA UN 60% EN EL MERCADO ITALIANO.

### El precio del café sube la tensión de los italianos

Army Kazmiri, Fill RV 11 10 100 Los ciudadanos italianos estan inquietos por sus preciados espressos ahora que los prectos mundiales del grano de café se estan disparando. Acostumbrados desde hace mucho a pagar muy poco por sus cafes -sus precios llegaron a estar regulados por el estado-, la poblacion está cada vez mas preocupada por el

aumento de los precios, que

se prevé podria llegar al 60%. "Todo el mundo está ner vioso por el precio del cafe" reconoce Luigi Morello, presidente del Instituto Italiano del Espresso, el organismo que certifica la calidad del producto. Los italianos con sumen uno de los cafes mas baratos de Europa, ya que las omnipresentes cafeterías del país suelen cobrar 120 euros

por un espresso y 1,50 euros

por un cappuccino. Los bajos

bito muy arraigado en el paix. La influvente asociación de consumidores Assoutenti esfilma que los ital anos y los furistas extranjeros constanen 6.000 millones de cafes al anoen establecimientos publicos, lo que genera unos ingresos de unos 7.000 minones.

### Precios al alza

Los problemas en el summistro mundial de cafe provocados por el cambio climatico podria obligar a los italianos a pagar hasta dos euros por taza. Aunque el precio seria barato para los londinenses o neovorquinos, supondina un shock para los romanos.

de Formación Permanenta

**GESTIÓN EDITORIAL** 

Universidad de Alcala

Avade as goos

Y MARKETING DIGITAL

MARCA



Los italianos consumen unos 6.000 millones de cafés al año en locales públicos

Los grupos de consumidores estan indignados. Assoutenti seña a que los precios del espresso en Itaba han aumentado un 15 a desde 2021. valque los propietarios de establecumentos se enfrentan al aumento de los costes energeneos, entre otros. E. presidente de Assoutenti-Gabriele Melluso, lamentó que cual-

Mánter en

DIGITALIZACIÓN

quier aumento de los precios en las cafeterias locales podina poner en riesgo 'un ritual dasno para millones de ciudada nos" y llevar a quienes compraron maquinas de cafe en la pandemia a beberlo en casa.

Las asociaciones que representan a los bunstas advierten que es mevitable que hava mas subidas de precios, especrilmente en las cafeterias tradicionales, donde las ventas de espresso y otras y arredades de cafe representan hasta el 30° «de las ventas.

Los precios del cafe se han disparado a maximos histori cos como consecuencia del

suban en todo el país

mal tiempo en las principales regiones productoras del mundo. Las caderas de suministrotambien se han visto in terrumpidas por los ataques de los tinnes en el Mar Rojo.

### El problema seguirá

Desde noviembre, las mercancias entre Asia y Europa se transportan por el Cabo de

Buena Esperanza en lugar de por el Canal de Suez, Los productores han aumentado sus precios y es probabie que la tendencia se mantenga, opina Giuseppe Lavazza, presidente del Grupo Lavazza. Cristina Scoechia, CEO de Illycatfe. comparte este parecer.

el alza de costes del café (arriba).

UNA SEÑA DE IDENTIDAD NACIONAL. Se estima

que los italianos consumen 6.000 millones de cafés a

año en establecimientos públicos (a la izquierda una

caleteria de Roma), un negocio que genera más de

7.000 millones de euros al año y que constituye una

seña de identidad nacional. El precio de los espresso

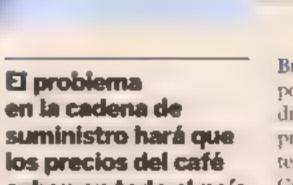
o los 'cappuccino podria subir considerablemente por

A pesar de este aumento de los prectos, Melluso insiste en que para los cafes de Italia "el coste de producción de una taza es significamiamente inferior al precio de venta y los margenes se mantienen" Morello y otros representantes de sector discrepan.

"Los bares especializados

en café tienen un problema", lamenta Luciano Shraga, vicepresalente de la Federación de Establecimientos Publicos Italianos que representa a cerca de 132 000 cafeterias de Italia. Hace años, Roma regulo el precio del espresso para hacerlo asequible y, aunque los controles terminaron hace decadas, los clientes se han acostumbrido ai cafe barato.

En Liguria, el dueño de un bar ha respondado a las quejas de los clientes por los precios ofreciendo cafe espresso por 70 centimos si estos traen sus propias tazas, cucharas y azucande casa.











abertis

cellnex



TECOENER





endesa



ferrovial,



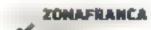














INICIE SU PROPIA TRADICIÓN



UNA HISTOR A SOBRE UNA PASIÓN COMPARTIDA BASADA EN UNA HISTOR A REAL



### Expansión

### e c o n o m i a d i g i t a l

INNOVACIÓN

versiones



ANÁLISIS
China ahoga su sector privado
Debido a las presiones políticas

y económicas



La carrera de los modelos de longueja OpenAl, Meta y Google lanzan nuevas



"La reventa de entradas es segura"
El CEO de TicketSwap

explica cómo utiliza la

tecnología su sector



# La gran batalla legal contra las tecnológicas



### **A FONDO**

### LOS EXCESOS DE LAS BRANDES TECNOLOGICAS EN EL PUNTO DE MORA DE LA JUSTICIA

# El mapa de los frentes

Microsoft, Alphabet, Apple o Amazon se enfrentan a investigaciones antimonopilio en Estados Unidos y Europa, mientras

LA GRAN OFENSIVA REGULATORIA CONTRA LAS 'BIG TECH'

De Washington a Bruselas, pasando por Australia, Francia o Brasil. Los frentes judiciales se acumulan para las grandes empresas tecnologicas a medida que los gobiernos de todo el mundo examinan cada vez más de cerca los acuerdos y las prácticas comerciales y de protección de datos de gigantes digitales como Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet (matriz de Facebook) o Meta, entre otros. Tambien a grupos de redes y mensajeria como X (antigua Twitter), TikTok o Telegram, a los que se les comienza a exigir mas responsabilidades sobre el contenido que circula en sus plataformas.

La semana pasada, la Justicia europea propició dos enormes varapalos a estas empresas: el Tribunal de Justiem de la UE (TJUE) fallo en contra de Apple y de Alphabet en dos pleitos -sin relacion entre ellos- por valor de nuis de 15.000 millones de euros. Se trataba de casos antiguas, relativos a investigaciones abiertas en la decada pasada, pero que llegan en un momento clave en el que se debate cómo regular a las Big Tech para garantizar la competencia y la innovacion.

Sin embargo, ayer fallo a favor de Google y anuló una multa de 1.490 millones impuesta por la UE en 2019 relacionada con su negocio de publicidad.

Despues de décadas sin apenas regulaciones, las autoridades de competencia, primero en Europa y desde hace 
unos años tambien en EEUU, 
aceleran para corregir el crecimiento desmedido, en ocasiones monopolistico, de estos grupos. Estas son las principales investigaciones y procedimientos judiciales a los 
que se enfrentan en diferentes partes del mundo.

### **Alphabet**

Alphabet, la empresa matriz de Google, se enfrenta al mayor desafio legal en sus 26 años de historia. El martes de la semana pasada comenzó el juicto contra el grupo por un La Justicia de EEUU investiga a Alphabet por monopolio y podria obligaria a dividir su negocio

El dueño de Telegram fue detenido en agosto en París por negarse a colaborar con las autoridades

supuesto abuso de posicion dominante en el mercado de la publicidad digital, un negocio que genera mas de 20,000 millones de dolares al año al buscador. El Departamento de Justicia de EEUU acuso a la tecnologica de ejercer un triple monopolio al controlar la oferta, la demanda y el mercado de intercambio de publicidad en Internet.

En agosto, un juez estadoumidense dictaminó en la primera demanda antimonopolio contra Googáe, que el grupo habia actuado como un "monopolio" que pagaba miles de miliones a Apple y otras empresas para garantizar su posición como motor de búsqueda predeterminado y reprimir así la competencia en las consultas en Internet.

del negocio publicitario de Google mediante desinversiones, una medida que podria transformar el sector tecnologico. Los fiscales acusan a la firma que dirige Sundar Pichai de neutralizar la competencia a base de adquisiciones, lo que ha provocado, aseguran, que los creadores de situos web ganan menos y los anunciantes pagan más de lo que debenan.

El juicio es el ultimo episodio de la ofensiva de la Administración de Joe Blach contra las practicas monopolisticas de los gigantes digitales. Pero no es el único frente abierto de Google. Al otro lado del Atlantico, en Europa, la compañía está siendo investigada en virtud de la nueva Ley de Mercados Digitales (DMA), que entró en vigor en Pincipales litigios e investigaciones abiertas contra los grupos tecnológicos FRANCIA La Justicia francesa detuvo ai fundador y CEO de la app de mensajería Telegram, Pável Durov, a finales de agosto. Su **ESTADOS UNIDOS** arresto se produjo por la falta La Justicia de EEUU ha llevado a de colaboración con la Alphabet a los tribunales por el control policía, que investiga la monopolistico que ejerce sobre el difusión de contenido ilegal, mercado de la publicidad digital relacionado con el terrorismo Tamb en ha demandado a Apple por su y el crimen organizado cuota en el negocio de los telefonos inteligentes Ademas investigala Microsoft Nyidia y OpenAl por sus acuerdos sobre la A BRASIL En una decision inédita, el juez brasileño Alejandro de Moraes decretó a finales de agosto la suspensión de la red social X, propiedad de Elon Musk, en el país. Previamente, el magnate se había negado a bloquear perfiles acusados de difundir información falsa

Expursum

marzo, y que tiene como objetivo frenar el poder de mercado de las grandes tecnologicas. La Comesion busca deternunar si el buscador ha tavorecido su tienda de aplicaciones PlayStore y servicios como Google Shopping y Google Flights.

Sin embargo. Google logro aver una victoria judicial en Europa, despues de que el Tribunal General de la Umon Europea anulara una multa de L490 miliones. Aunque el fallo confirma la mayoria de las conclusiones del Ejecutivo comunitario, considera que la CE cometo errores en el caso contra Google por practicas

anticompetitivas en su plataforma publicitaria.

### Apple

El fabricante del iPhone afronta también una dura batalla en los tribunales de 
EEUU después de que el Departamento de Justicia demandara a la compania en 
marzo por, supuestamente, 
usar su pouer en el sector de 
los telefonos inteligentes para 
eaminar la competencia y limitar la elección de los consumidores. El iPhone cuenta 
con una en el país norteameneano del 70%.

En caso de prosperar, la de-

manda puede implicar no solo multas, sino también cambios de gran trascendencia en la forma que opera. Unos cambios que el grupo ya se ha visto obligado a introducir en Europa. En julio la empresa pactó con la Conusion abrir su tecnologia de pago Apple Pay a grupos rivales de forma gratuita durante una decada.

La compañía tambien ha modificado la politica comercial de su App Store y permitirá por primera vez acceder a otras tiendas de aplicaciones desde el iPhone. Los creadores de aplicaciones llevan años presionando para que se les permita dirigir a los caen-

tes a sus propios sitios web, donde las compras podrían resultar mas económicas al no estar sujetas o las tanfas de la App Store de Apple. Ambas medidas están destinadas a cerrar una investigación abierta por Bruselas con la que se arriesgaba a una multa de hasta el 10% de sus ingresos globales.

Este acuerdo es solo una breve tregua entre las autoridades de competencia europeas y el gigante de la manzana. La empresa tiene abierto otro procedimiento por restringir la competencia en el negocio del streaming musical. En marzo el grupo fue

# legales de las 'Big Tech'

que plataformas como X, Telegram o TikTok comienzan a sufrir el escrutinio de los reguladores. Por Javier G. Fernández



Fuente elaboración propia

sancionado con 1.800 millones de euros por abusar de su posicion en este negucio.

### Microsoft

La presión regulatoria sobre Microsoft en Europa ha ido creciendo en los últimos años a medida que el gigante del software ha ido tomando posiciones en sectores como la inteligencia artificial o los videojuegos. El año pasado, la firma tuvo una batalla legal por su adquisición del desarrollador de videojuegos Activisión por 69.000 millones de dolares, responsable de titulos muy populares como Call

of Duty, La compra llego a ser bloquenda por la autoridad de competencia de Remo Unido, aunque finalmente autorizo el acuerdo.

El grupo tiene abiertos otros procedimientos en la LE: las investigaciones engloban desde el servicio de videollamadas Teams a su lucrativo negocio de computa cionen la nube Bruselas tiene puesto el foco también en la inversión de 13.000 millones de dolares de la compañía en OpenAL

Un procedimiento similar al que Microsoft tiene abierto en EEUU, donde el regulador investiga los acuerdos firmados entre los grandes grupos tecnologicos y las *start up* de inteligencia artificial.

### Amazon

Octubre de 2026 es la fecha que los ejecutivos de Amazon tienen marcado en rojo en su calendario: será entonces cuando comience el juicio contra el gigante del comercio electronico, acusado por la Comisión Federa, de Comercio (FTC), de actuar de forma monopolistica en el negocio de las compras en línea. La FTC asegura que el grupo ha utilizado estrategias ilegales para aumentar sus ganancias,

incluido un algoritmo que elevo los precios que pagaron los estadounidenses en mas de 1.000 millones de dolares. En Europa, debe cumplir la Ley de Mercados Digitales. Bruselas está analizando cómo la compañía utiliza los datos de los usuarios, y la transparencia de los algoritmos, entre otros aspectos. En 2022, Amazon acordo modificar al gunas de sus practicas comerciales en Europa para cerrar una investigación antimonopoho de la Comisson.

### frie ta

El propietario de Facebook se

LOS DATOS

20.000

### millones de dólares



de abuso de posición dominante en la publicidad digital un negocio que reporta al grupo 20 000 millones de dolares al año.

1.800

### millones de euros



La Comisión Europea sancionó en marzo a Apple por primera vez con 1.800 millones de euros por competencia desleal en el negocio de la musica en streaming.

enfrenta a varias investigaciones y linguos importantes tanto en Europa como en Estados Unidos, relacionados principalmente con temas de privacidad y prácticas antimonopolio.

La CE ha abierto un procedimiento contra la empresa de Mark Zuckerberg para investigar si su nuevo modelo de pago, introducido recientemente, cumple con las normas de la nueva DMA. En EEUU, la FTC ha presentado demandas antimonopolio contra Meta, acusando a la empresa de mantener un monopolio degal en el mercado de redes sociales al adquirir compendores potenciales como Instagram y WhatsApp.



La apheación de Elon Musk ha sido suspendida en Brasil ante "el reiterado incumplimiento de ordenes judiciales" de la red social, segun argumento el juez brasileño que ordenó el cierre, Alexandre de Moraes. Musk se ha negado en repetidas ocasiones a bloquear a usuarios brasileños acusados de difundir noneias faisas y ha caañcado al magastrado de "dictador" que pretende censurarios.

En esta misma línea, el dueno de Telsa y SpaceX se refino la semana pasada a las autoridades australianas como "fascistas" por un proyecto de ley que podria imponer multas sustanciales a las empresas de redes sociales si no cumplen con las reglas para combatir la propagación de desinformación.

### **TikTok**

La aplicación de videos cortos china, propiedad de Bytedance, mantiene una dura batalla legal en Estados Unidos para evitar su prohibicion en el pais. El miedo a que China utili ce TikTok para occeder a los datos de crudadanos estadounidenses - la app cuenta con más de 170 millones de usuarios en EEUU- llevó al Congreso a aprobar una ley en abril que da de plazo a la plataforma hasta enero de 2025 para vender su negocio si quiere continuar operando en el país. Bytedance ha presentado una demanda para bloquear la aplicación de esta ley. El lunes tuvo lugar el inicio del juicio.

### Telegram

La aplicacion de mensajes fundada por el magnate de origen ruso Pavel Dúrov tampoco ha escapado de la ofensiva regulatoria contra las grandes tecnológicas. Dúrov fue detenido el pasado mes de agosto en Paris cuando bajo las escaleras de su jet privado acusado de una docena de delitos relacionados con el ciberemmen. El millonario, que cuenta con doble nacionalidad franco-rusa, es objeto de varios procedimientos legales en Francia por no actuar para evitar la criminalidad organizada en su red social y no colaborar con las autoridades que investigan esos delitos.

Página 13 / La justicia europea anula una multa de 1490 millones a Google

### ANÁLISIS

### PALTA DI STARE UP TRAS LA PANDEMIA

# Cómo China ha 'estrangulado' su sector privado

La financiación del capital riesgo se ha secado drásticamente, provocando una fuerte caída en la creación de empresas. Por Eleanor Olcott y Wang Xueqiao (FT)

Para ser un lugar dedicado a avanzar en el conocimiento del cuerpo humano, hay pocos signos de vida real en Bio-Bay un parque cient fico de Suzhou, al oeste de Shanghai.

En una torre de cinco plantas que alberga start up biotecnológicas y farmaceuncas, el único sonido es el de un generador zumbando en las profundidades del edificio.

Decenas de sus inquilinos se han mudado o han cerrado, y la escasez de financiación que ha afectado al sector ha dejado vacías muchas oficinas. Han surgodo comerciantes oportunistas para hacerse con ordenadores y equipos de laboratorio baratos para venderlos en Malasia o Indonesia, dejando sus tarjetas de visita esparcidas por todas partes. Muchas oficinas estan llenas de polvo.

BioBay "expera subarrendar" los espacios vacios a nuevas empresas, pero la falta de vida del parque estatal, antes celebrado como un brillante ejemplo de los avances de China en ciencia y tecnologia de vanguardia, habla de una tendencia más amplia en el sector del capital riesgo del pais, "China solia ser el mejor destino del mundo después de EEUU para el capital nesgo", afirma un ejecutivo de Pekan, refirmendose al negocio de la inversion privada en start up de alto riesgo,

Fundadores e inversores albergan pocas esperanzas de volver a los años glonosos anteriores a la pandemia del Covid-19, cuando empresas como Alibaba y Tencent aprovecharon el rápido crecimiento economico y el auge

Fundadores e Inversores albergan pocas esperanzas de volver a los años gloriosos pre-Covid

La crisis del sector tecnológico refleja en parte la ralentización de la economía china en los últimos años

del Internet móvil para convertuse en empresas tecnologocas de relevancia mundial.

"Toda la industria ha muerto ante nuestros ojos", continua el ejecutivo. "El espintu emprendedor ha muerto. Es muy triste de ver"

El clima pesimista se refleja en las estadisticas. En 2018, en el punto algido de la inversion del capital nesgo, se fundaron 51.302 start up en China, según el proveedor de datos IT Juzi. En 2023, esa cifra se había desplomado a 1.202 y ya camino de ser aún más baja este año.

Keyu Jin, profesora asociada de la London School of Economics, afirma que el sector "ha sido fundamental para estimular el dinamismo empresarial chino". "La salida de inversion mundial y la caida masiva de la valoración de las empresas chinas afectarán al impuiso annovador del país", advierte

La crisis del sector refleja en parte la raientización de la economía china, sacudida por los prolongados cierres por el Covid-19, el estallado de su burbuja inmobiliaria y el estancamiento de sus mercados de renta variable. Con el aumento de las tensiones bilate rales, los inversores estadounidenses también se han retirado en gran medida.

Pero también es el resultado directo de las decisiones
polincas tomadas por el presidente Xi Jinping, que han
cambiado drasticamente el
entorno de la empresa privada en China, incluida la intervención en las empresas tecnológicas consideradas monopolios o que no estan en
sintonia con los valores del
Partido Comunista, y una cruzada contra la corrupción que
sigue extendiendose por la
comunidad empresarial.

Desmond Shum, autor de Red Roulette (la ruleta roja) y antiguo magnate inmobilia no, afirma que el partido "ha estrangulado al sector privado".

"Los empresarios de éxito...
pueden esperar una estrecha
vigilancia, la imposibilidad de
transfero dinero al extranjero

v el escrutimo de sus transacciones y declaraciones publicas", añade, "Su dinero es el dinero del país"

### El origen de la caida

Financial Times habló con 11 ejecutivos de firmas de capital nesgo, includos fondos estatales y privados, así como con expertos de la industria, academicos y empresarios. La mayoria no quisieron ser identificados, ya que no estan autorizados a hablar en nombre de sus inversores, pero todos pintaron un panorama sombrio de lo que, en su momento álgido, fue el mercado más dinámico y despiadado del mundo para los fundadores.

"Hace cinco años, los inversores de capital nesgo eran los amos del universo. Eran las personas más optimistas de China", afirma un conocedor del sector, "Ahora estan deprimidos, Ya no se les ve"

Fundadores como Jack Ma en Alibaba y Pony Ma en Tencent (ambos no guardan relación de parentesco) inspiraron a una generación de empresarios chinos que buscahan amasar una fortuna sacando sus empresas a Bolsa.

En el último trimestre de 2020, las dos compañías tenian un valor conjunto de 1,5 billones de dolares.

Ese sueño empezó a desmoronarse en noviembre de 2020, cuando Pekin canceló la salida a Bolsa de Ant Group, una empresa de fintech surgida de Alibaba, apenas dos dias antes de que sus acciones empezaran a cotizar. Las autoridades detuvieron a Jack Ma para lo que se denominaron "entrevistas de supervisión", dando inicio a una ofensiva más amplia contra el sector tecnologico que puso de relieve lo imprevisible que resultaballa inversion en China.

Desde entonces, el optimismo que alimentó a una generación de emprendedores arriesgados se ha ido erosionando sistematicamente "No hay ninguna buena razon pa ra crear una empresa", afirma un fundador en serie de Shanghái.

### Recuperar la inversión

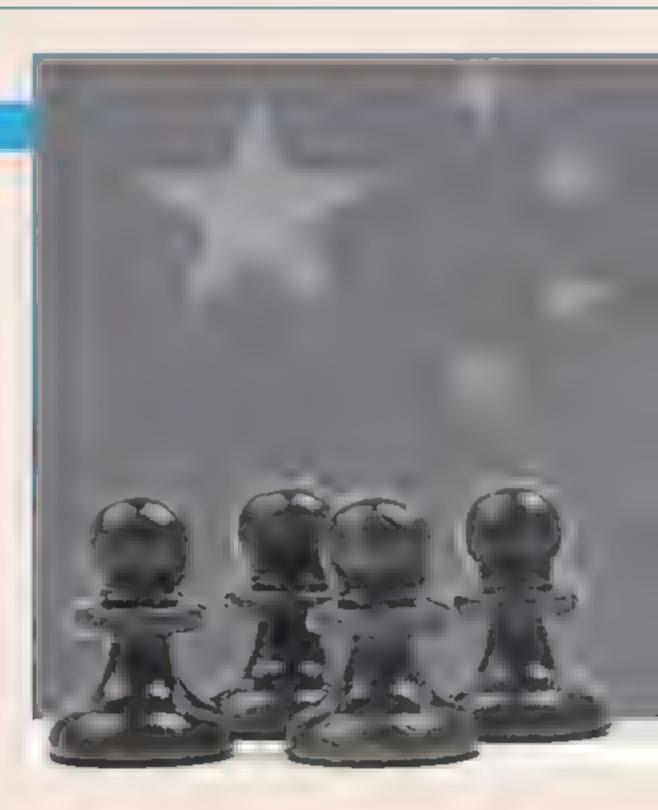
Muchas start up vendieron acciones a inversores con la condicion de que las recomprarian si no salian a Bolsa o no eran adquindas en una fecha determinada. Pero una oleada de fracasos ha llevado a las firmas de capital nesgo a intentar recuperar los activos de sus empresas participadas insolventes a través de los tribunales.

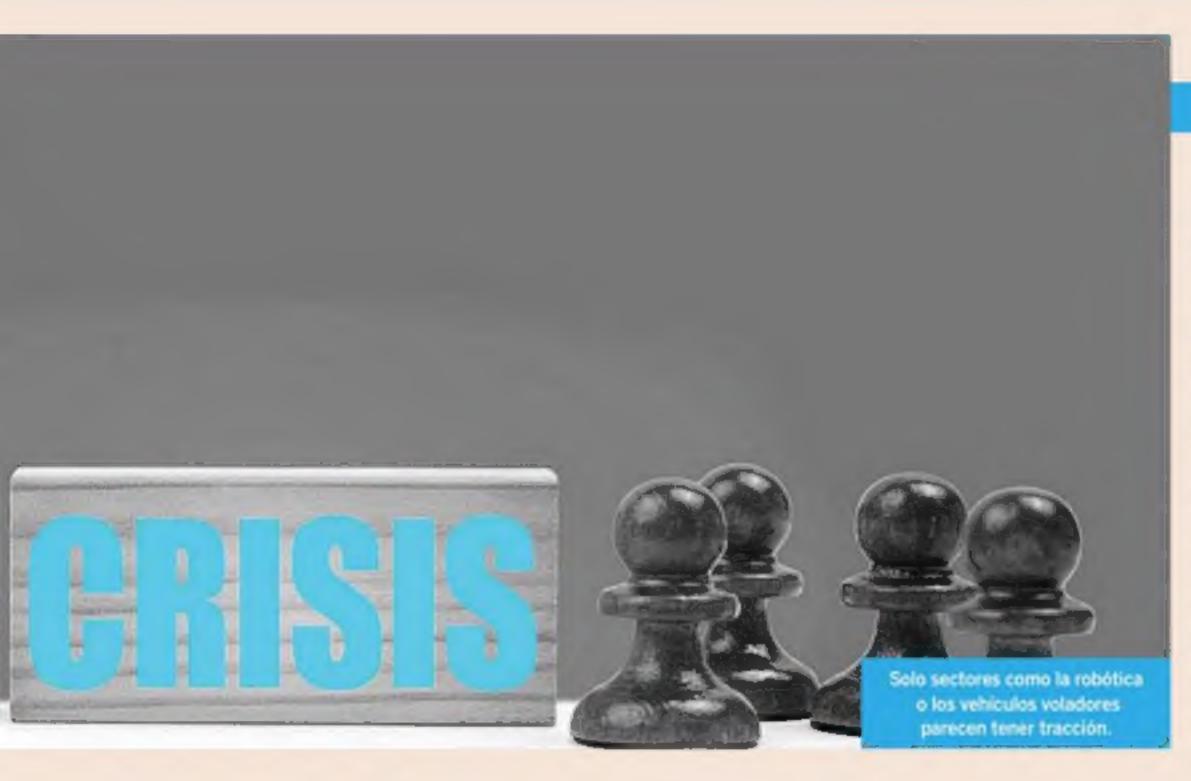
La publicación empresarial china. Caixín informó en agosto de que la principal sociedad de capital nesgo estatal del país, Shenzhen Capital Group, ha presentado 41 demandas desde 2023, de las cuales 35 eran contra empresas que en gran medida no habían salido a Bolsa en una fecha determinada y no habían recomprado acciones.

Ejecutivos del sector explican que, aunque estas clausulas de reembolso han sido habituales durante años, especialmente en los fondos denominados en vuanes, pocas de el las se aplicaban porque siempre habia suficientes exitos lucrativos para anular con creces los fracasos.

Varios ejecutivos del sector dicen que los calculos han cambiado y que abora reciben presiones de los inversores externos -conocidos en la industria como socios limitados o LP- para que devuelvan capital. Un inversor de Pekin afirma que el sector "se ha convertido en un monstruo que persigue las deudas".







En la mayoria de los casos, las empresas saben que tienen pocas esperanzas de recuperar su inversión. "Sabemos que pocos de los fundadores tienen medios para devolvernos el dinero, pero tenemos que demostrar a nuestros LP gubernamentales que
hemos hecho un esfuerzo por
recuperar su dinero", añade
otro ejecutivo de un fondo denominado en yuanes con sede
en Pekín.

Las nuevas start up se enfrentan a condiciones aún más onerosas. Dos ejecutivos de fondos denominados en yuanes, cuyos LP son principalmente gobiernos locales, afirman que ya no basta con que la empresa se haga cargo de la recompra de acciones; los fundadores deben asumir personalmente la responsabilidad de la deuda.

Otro ejecutivo de un fondo estatal que invierte en start up en fase inicial afirma que han empezado a comprobar los activos de los fundadores, incluidos depósitos bancarios y propiedades, para asegurarse de que tienen medios para recomprar acciones.

Varias firmas se han quejado de su incapacidad para localizar a fundadores que cerraron sus empresas y abandonaron China. Para mitigar esta situación, el ejecutivo de la empresa estatal afirma que los fundadores con nacionalidad estadounidense ahora tienen que entregar el sello de la empresa, muy utilizado en China para autenticar documentos, cuando se firma un acuerdo de financiación, lo que significa que el inversor puede hacerse cargo si el jefe

huye. Por su parte, los demandantes pueden pedir a los tribunales que impongan restricciones a los fundadores cuyas empresas hayan incumplido sus obligaciones, lo que les dificultaria viajar o encontrar nuevos empleos en China.

### Desinversión

La reserva de capital a la que pueden acceder las firmas de capital riesgo también se está reduciendo. Los inversores extranjeros, los chinos adinerados y los inversores corporativos han ido desinvirtiendo o reduciendo su exposición a China, dejando a los actores respoldados por el Estado un papel preponderante.

"En el pasado, los socios comanditarios estadounidenses que miraban a Asia sólo querian conocer fondos chinos. Otros mercados, como India, no conseguian captar su atención", afirma un inversor. "Hoy somos como leprosos. No quieren tocarnos ni con un palo de tres metros".

Tres ejecutivos del capital riesgo distintos estiman que los fondos estatales representan ahora en torno al 80% del capital del mercado. "El Estado se está apoderando del sector en una era de lucha contra la corrupción", afirma un experto chino en innovación, que pide no ser mencionado. "Es contradictorio con el espiritu del capital riesgo de en-

trar en empresas de alto riesgo y gran potencial".

"En una cartera de 10 empresas, cabria esperar que una o dos fueran un megaéxito y el resto murieran. Pero ahora las firmas de capital riesgo tienen que explicar al Estado por qué fracasaron sus empresas y por qué han perdido el dinero del pais", añade el experto.

Los LP también exigen cada vez más a los gestores de fondos que garanticen los rendimientos, lo que crea un sesgo hacia las inversiones de menor riesgo. Dos ejecutivos de fondos denominados en yuanes afirman que, en los dos últimos años, los LP estatales han pedido a los gestores de fondos que garanticen rendimientos anualizados de entre el 6% y el 8%.

Varias empresas afirman que ahora se fijan sobre todo en compañías del sector manufacturero, por considerarlas menos arriesgadas. En 2023, las empresas de fabricación avanzada que trabajan en nuevas energias, circuitos integrados y nuevos materiales representarán más del 30% de las start up fundadas, segun IT Juzi, un cambio notable respecto a años anteriores, cuando la biotecnología, la tecnología de consumo y la educación encabezaban las listas.

### Recortes

Los esfuerzos de Pekin por recortar lo que considera salarios excesivos en el sector financiero también han reducido los incentivos para las inversiones de alto riesgo pero potencialmente muy rentables. Los LP del Estado han ordenado a los gestores de fondos que limiten sus salarios al tope anual de 2,9 millones de yuanes que este año se ha aplicado con mayor rigor en las instituciones financieras respuldadas por el Estado, o que reduzcan a la mitad las comisiones de gestion, segun varias personas con conocimiento del asunto.

Muchos fondos están reduciendo su plantilla. Source Code Capital, inversor en ByteDance, despidió a 50 de sus 150 empleados el año pasado, mientras que los grandes fondos HongShan (antes Sequoia Capital China) y Hillhouse también han recortado sus oficinas en China, según personas familiarizadas con la cuestión, Source Code, HongShan y Hillhouse declinaron hacer declaraciones.

"Esta industria era un gorila de 4.500 kilos. Ahora estamos adelgazando al tamaño de un chimpancé", afirma un ejecutivo afincado en Shanghãi.

La rápida contracción de una industria que contribuyó a hacer de China una superpotencia tecnológica obstaculizará la innovación futura, segun los expertos.

Sebastian Mallaby, miembro del Consejo de Relaciones Exteriores y autor de un libro sobre el capital riesgo, afirma que "la mentalidad de endeudamiento" que se ha impuesto implica "menos experimentos en ciencia y tecnología de vanguardia que podrian llevar a China a la frontera tecnológica".

Incluso los sectores considerados críticos para la seguridad nacional por el régimen de Pekín tienen dificultades para atraer inversiones. La financiación para start up biotecnológicas y farmacéuticas cayó un 60% en 2023 desde su máximo de 133,000 millones de yuanes en 2021, según IT Juzi.

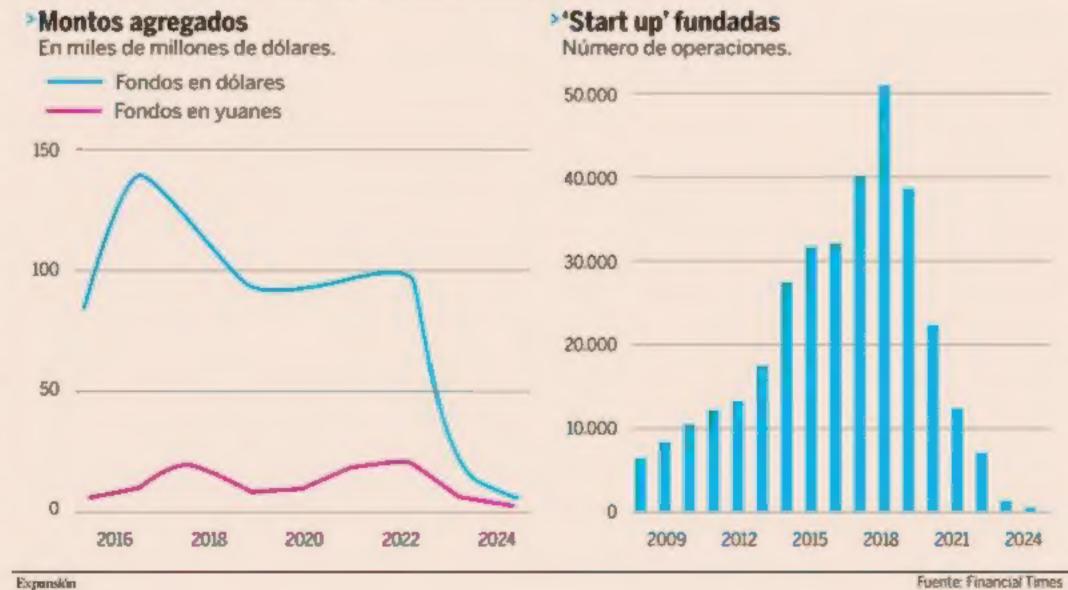
### Sectores que crecen

Aunque la escasez de financiación ha afectado a la mayoría de las áreas tecnológicas, varios inversores de capital riesgo mencionan los robots humanoides y los vehiculos voladores eléctricos como dos áreas que están ganando tracción, después de que Pekin las señalara como beneficiarias de su apoyo en recientes documentos políticos.

Pero varios afirman que el camino hacia la monetización sigue siendo dificil. Los robots aún están lejos de replicar la destreza y velocidad humanas, mientras que el estricto control del espacio aereo nacional por parte del ejercito chino impide la adopción comercial generalizada de aerotaxis.

Muchos de los fondos que surgieron durante el rápido crecimiento de la decada de 2010 miran ahora hacia el extranjero e intentan convencer a sus inversores de que tienen las capacidades necesarias para ganar dinero fuera de su mercado original.

### LA CAPTACIÓN DE FONDOS DE CAPITAL RIESGO CAE EN CHINA



### ACTUALIDAD

# IBM y Minsait suman fuerzas en inteligencia artificial generativa

Ambas compañías lanzan un centro de excelencia para impulsar la adopción de esta tecnología en España. Por M.P.

La multinacional tecnológica estadounidense IBM y la consultora digital Minsait han sellado una alianza para impulsar la adopción de soluciones de inteligencia artificial (IA) generativa en las organizaciones españolas, especialmente en el área de los centros de atención a usuarios.

Las dos compañías han puesto en marcha un centro de excelencia en LA generativa que está basado en la plataforma de inteligencia artificial y datos IBM watsonx, con el objetivo de acelerar el desarrollo y despliegue de casos de uso innovadores alrededor de esta tecnología.

Este centro de excelencia se enfocará principalmente en el desarrollo de proyectos piloto en el área de atención al cliente, uno de los ámbitos en los que se espera que tenga un mayor impacto la adopción de la inteligencia artificial generativa. De esta forma, se busca validar el potencial de esta tecnología para resolver problemas empresariales reales automatizando operaciones de soporte.

Además, en los proyectos piloto desarrollados se evaluará la calidad de los servicios prestados a través de IA generativa. Los proyectos se llevarán a cabo en áreas internas de Minsait, así como en entornos de clientes.

En el marco de esta alianza, se están desarrollando varios casos de uso enfocados a la incorporación de la inteligencia artificial generativa en los centros de atención al usuario.

Por ejemplo, la IA permite eficientar los procesos de auditoría de llamadas. En este sentido, se ha desarrollado una solución que reduce el tiempo necesario para realizar auditorias de llamadas a centros de atención, lo que permite revisar un mayor número de llamadas de manera automática. De esta forma se mejora también el proceso para seleccionar aquellas llamadas de usuarios que requieren



El objetivo es desarrollar proyectos piloto, especialmente en el área de atención al cliente

Ambas compañías han desarrollado una solución con IA para realizar auditorías de llamadas

una atención específica.

Hasta la fecha, las empresas españolas han explorado con prudencia la inteligencia artificial generativa. Aunque algunas grandes organizaciones ya estan desplegando casos de uso, la mayoría estan aún en una fase de definición de su estrategia.

En este sentido, Ignacio Fernández, director global de Servicios Financieros en Minsait, considera que el centro va a permitir a la consultora "acelerar el escalado de la inteligencia artificial en las organizaciones españolas", de la mano de IBM.

La plataforma de IA y datos watsonx de IBM será el elemento central de estos proyectos, que buscan "generar un impacto tangible en las empresas españolas", según señala Raúl Garcia, Ecosystem Leader de IBM para España, Portugal, Grecia e Israel.

El centro de excelencia contará con la colaboración de un equipo de ingenieros de IBM dedicado a la cocreación e innovación junto a clientes utilizando la tecnología y metodologías de la multinacional. Este grupo tendrá el apoyo de los expertos en procesos de Minsait.

Los proyectos piloto están utilizando una infraestructura en la nube de IBM. Sin embargo, el diseño de la arquitectura permite que las soluciones puedan trasladarse a los sistemas locales de las organizaciones en el caso de que fuera necesario.

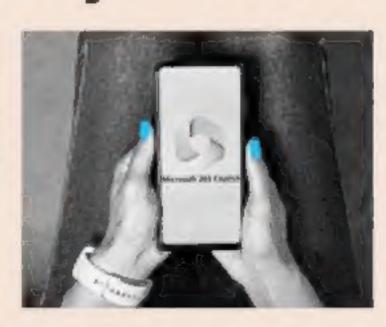
### **PISTAS**

### Microsoft lanza mejoras en Copilot y en todo Office

La tecnologica ha anunciado novedades en su oferta de inteligencia artificial. Microsoft quiere mejorar el uso de Copilot, su asistente de IA, especialmente en las empresas. Por eso, la compañía ha presentado Agentes, una herramienta de inteligencia artificial diseñada para crear auto-

matizaciones y ejecutar procesos repetitivos en la empresa.

Asimismo, la compañía ha anunciado Copilot Pages, una



nueva función para acompañar la utilización de su IA y poder compartir los resultados de las preguntas que se realicen a Copilot de forma sencilla con otros usuarios para colaborar,

En cuanto a Office, las funciones de inteligencia artificial mejoran en todos los programas de la compañía, como Word, Power-Point o Excel, donde Copilot se convertirá en un asistente para facilitar el trabajo diario.

En otros programas como el correo, la IA priorizarà a personas y resumirà emails y en Teams también resumirà los chats que acompañan a la conversación.

# El mercado global de IA moverá 1,2 billones en 2028

El mercado de la inteligencia artificial, estimado en 540,000 millones de dólares en 2023, debería alcanzar los 1,27 billones de dólares en 2028, lo que supondría el 10% del mercado tecnológico mundial, según el último informe de Sopra Steria Next, la marca de consultoría del Grupo Sopra Steria. Este crecimiento del 10% anual e

miento del 19% anual en los próximos cinco años, es tres veces superior al del mercado de TI en su conjunto.



El informe introduce una metodología de análisis centrada en cuatro arquetipos de LA: aplicada a máquinas, procesos, humanos y software, proporcionando así una guía para la inversión en esta tecnología. Se espera que la LA industrial crezca un 13% al año hasta alcanzar los 330.000 millones de dólares en 2028; la IA en procesos podría alcanzar 390.000 millones; la aplicada a humanos pasará de 130.000 millones de

dólares a 380.000; y en software triplicará su tamaño, hasta los 170.000 millones en cinco años.

# Amazon elige España para pilotos en sostenibilidad

Tres de las start up ganadoras del Amazon Sustainabiliy Accelerator probaran su tecnologia en el centro logistico de la compañía en Dos Hermanas, Sevilla, tras haber obtenido financiación para desarrollar proyectos de sostenibilidad.

Las compañías Pirta y SolCold implementa-

rán en sendos proyectos piloto soluciones para optimizar el uso de energía y agua, con el objetivo de reducir las emisiones de carbono en los siste-



mas de calefacción y refrigeración.

Por su parte, la austriaca Raicoom utilizará inteligencia artificial para mejorar en un 15% la eficiencia de los paneles solares del centro, que cuenta con el mayor techo solar de Amazon en Europa, mediante la detección automática de anomalias.

Amazon Sustainabiliy Accelerator es un programa lanzado en el año 2022 que apoya a empresas emergentes

enfocadas a resolver retos de sostenibilidad, ayudándolas a desarrollar proyectos mediante financiación y acceso a recursos de Amazon.

### INNOVACIÓN

## La carrera por el futuro de los modelos de lenguaje

ChatGPT
cumple dos
años en
noviembre

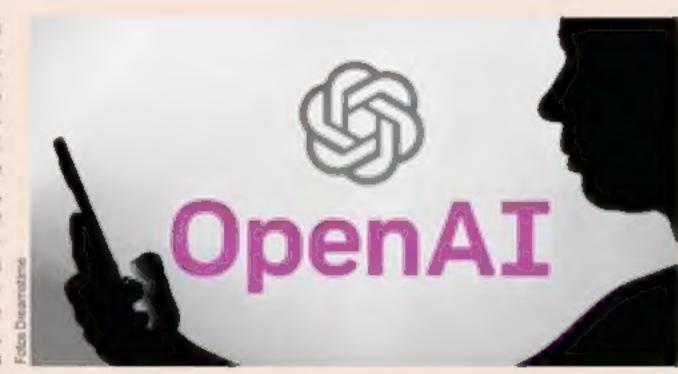
o1 es su nuevo lenguaje

OpenAl, Meta, Google y Anthropic han anunciado en los últimos meses novedades en sus tecnologías de inteligencia artificial, en la batalla que libran para liderar la nueva era del sector. Por Miriam Prieto

La industria tecnológica está innovando a un ritmo vertiginoso en el ámbito de los modelos de lenguaje natural que alimentan la inteligencia artificial (IA) generativa. OpenAI ha anunciado recientemente una nueva serie de modelos. bautizados o1, que según dice la compañía pueden "razonar". Se trata del último gran anuncio de OpenAI, la compañía que dio el pistoletazo de salida a la revolución de la IA generativa hace algo menos de dos años con el lanzamiento de ChatGPT.

Desde entonces, la industria ha avanzado hacía modelos multimodales, capaces de procesar texto, imágenes, audio y video, que son cada vez más potentes. Al mismo tiempo, han aparecido otros más pequeños y rápidos que consumen menos recursos.

En los últimos meses, se han sucedido novedades de los principales actores del mercado a gran velocidad. Además del flamante ot de OpenAI, han lanzado nuevos modelos de lenguaje natural compañías como Meta, Anthropic y Google.



### **OPENAL**

### o1, un modelo que puede "razonar"

OpenAl anunció la semana pasada ol, un nuevo modelo de inteligencia artificial, disponible para los abonados a ChatGPT. En vez de replicar patrones como hace un modelo de lenguaje tradicional, ol se ha diseñado para "razonar" paso a paso y abordar problemas complejos "de manera similar a como lo haria un humano", según dice OpenAl. Esta nueva familia de modelos no cuenta aún con funciones como la búsqueda online

o la carga de archivos. OpenAl señala que ambas familias de modelos convivirán. GPT-4o es más eficiente para tareas rápidas, mientras que ol promete ser mejor para problemas complejos que requieren razonamiento profundo, por ejemplo en el ambito científico, al dedicar más tiempo a procesar las respuestas. En el futuro, ChatGPT elegirá que modelo utilizar en función de la tarea que se le pida.



### LLAMA 3.1

### Meta apuesta por el código abierto

Meta lanzó este verano Llama 3.1 que rivaliza con GPT-4o de OpenAl. La última versión de este modelo de código abierto se ha entrenado con 405.000 millones de parámetros (más del doble que su competidor). El número de parámetros es un aspecto crucial porque determina la capacidad del modelo para manejar datos complejos y generar respuestas precisas. Llama entiende ahora más idiomas; entre ellos, el

español, y tiene una ventana de contexto mayor, es decir, que puede "recordar" a corto plazo mayor cantidad de información, para generar una respuesta. La compañía dueña de Facebook asegura que los test de rendimiento y eficiencia sitúan a su modelo Llama 3.1 al nivel de grandes rivales como GPT-4o y Claude 3.5 Sonnet, a los que bate en algunas de las pruebas estándar de la industria.

### **CLAUDE 3.5 SONNET**

### Anthropic compite en primera división

Anthropic es uno de los grandes rivales de OpenAl en ei ecosistema de 'start up' de inteligencia artificial. Este laboratorio fundado por exempleados de OpenAl lanzó en junio su modelo más avanzado hasta la fecha, Claude 3.5 Sonnet, que rivaliza con propuestas como GPT-4o de OpenAl, Llama 3 y Gemini de Google. Las pruebas de rendimiento situan a Claude 3.5 Sonnet en la primera división de la IA. Entre otros aspectos, Anthropic ha optimizado la capacidad de su modelo de generar código de programación, y su habilidad para interpretar y procesar imágenes, lo que le hace más útil en tareas visuales como la transcripción de

imágenes. En términos de parámetros, es



un modelo de tamaño medio. La compañía prevé lanzar uno más pequeño (Haiku) y otro de mayor tamaño (Opus) dentro de la serie Claude 3.5 a finales de este año.

### **DEL MODELO 1.5 PRO AL GENERADOR DE IMÁGENES**

### Google amplía su familia Gemini

Google anunció en febrero su familia de modelos multimodales. más avanzados, Gemini 15. Desde entonces, ha desplegado diversas actualizaciones de su tecnología de inteligencia artificial. En mayo, comunicó que la versión Pro ofrecía a los desarrolladores una ventana de contexto de hasta dos millones de tokens. Esto significa que el modelo puede procesar una ingente cantidad de unidades de datos de manera simultánea para generar respuestas. La compañía también lanzó en primavera Gemini 1.5 Flash, un modelo más pequeño y rápido,

diseñado para ser más eficiente en tareas como resúmenes, aplicaciones de chat, subtitulado de videos o extracción de datos de grandes documentos. Desde finales de



agosto está disponible Imagen 3, capaz de generar imágenes a partir de instrucciones breves en diversos idiomas, entre ellos el español.

### ENTREVISTA

HANS OBER Consejero delegado de TicketSwap

# "Nuestra tecnología garantiza la reventa segura de entradas"

La compañía neerlandesa de compraventa de entradas de segunda mano está creando una red de alianzas en España con promotores y salas. Por M. Juste

Han pasado 12 años desde que la casualidad hizo que Hans Ober y un grupo de amigos decidieran crear TicketSwap, Ober y sus compañeros se dieron cuenta de que tenían muy pocas opciones de entrar a su festival favorito, entre la poca disponibilidad de entradas y los vendedores que aprovechaban para timar a aquellos que no querían perderse el evento. En ese momento vieron la necesidad de crear un ecosistema en el que poder intercambiar entradas de forma segura, transparente y accesible.

En el último año, a esta plataforma que nació entre amigos accedieron 15 millones de usuarios en 36 países. "En España estamos viendo un gran crecimiento tanto en ventas de entradas como en nuevas alianzas estratégicas. Vemos un crecimiento de ingresos del 65% en comparación con el año pasado y planeamos mantener este ritmo para el próximo año", asegura Ober, que ahora es el actual CEO de la compañía.

TicketSwap funciona como una web de reventa de entradas de conciertos o actividades culturales con el principal objetivo de proteger a los compradores ante posibles estafas o precios inflados. "Lo que nos distingue de la competencia es nuestro compromiso con la equidad. Limitamos los precios de reventa a solo un 20% por encima del valor original, evitando los aumentos extremos de precios que a menudo se ven en otras plataformas. Además, nuestra función SecureSwap garantiza la autenticidad de las entradas al cancelar el código QR original y emitir uno nuevo para el comprador, lo que hace que nuestra plataforma sea completamente segura", explica.

### Tecnología

La compañía de origen neerlandes ha desarrollado esta



interesante herramienta que intenta evitar entradas duplicadas además del uso de sistemas de monitoreo y algoritmos que señalan cualquier actividad inusual.

En concreto, SecureSwap funciona para aquellos eventos donde la compañía ha cerrado colaboración con los respectivos promotores de eventos y salas para asegurar que las entradas revendidas sean únicas y válidas para el nuevo comprador.

Según afirman, la cartera de socios de SecureSwap ha aumentado en el último año un 33%. En los últimos meses, TicketSwap ha anunciado colaboraciones con promotores españoles como Last Tour, Bring The Noise y BW Music, y grandes festivales como Bilbao BBK Live, KA-LORAMA, Riverland Fest y Aquasella Fest.

"Además de esta tecnologia y los algoritmos para monitorear y detectar fraudes, estamos incorporando más y más inteligencia artificial para automatizar pasos en el proceso de compra del consumidor", añade el directivo.

En el último año, la compañía ha introducido la función de Calendario, que funciona como un muro de exploración personalizable y que tiene características mejoradas de compartición en redes sociales orientada a vendedores. Esto les permite publicar de manera rápida y visual entradas de último minuto en plataformas como Instagram, asegurando ventas más rápidas y una mayor respuesta de los compradores.

"Estamos explorando características muy interesantes para hacer que TicketSwap sea mas facil de usar,
mejorar el descubrimiento de
nuevos eventos y la concoón
social, por lo que hay mucho
en el horizonte. La innovación es importante para nosotros y estamos emocionados por lo que viene", añade
Hans Ober, CEO de TicketSwap.

### INFORME



### Ni pymes ni grandes empresas están acelerando en IA

M. Juste, Madrid

Tanto las pequeñas como las grandes empresas cuentan con un nivel moderado en el análisis, desarrollo e implantación y preparación de herramientas de inteligencia artificial generativa, según el primer Barómetro de IA y talento realizado por la consultora NTT Data y el ISDI.

Tal y como reflejan los datos recogidos en el informe, para el que se han estudiado 25 variables, aunque la mayoria de las organizaciones dicen estar comenzando a interesarse en integrar la IA generativa en su cultura (el 68,1% afirma encontrarse en alguna fase de desarrollo), sólo un 18,1% la integra de manera efectiva en su modelo cultural. Incluso, un 13,8% de las organizaciones confirma no haberse aproximado a esta cuestión todavia.

Es decir, aunque la mayoría de las organizaciones está preparandose a conciencia para la irrupción definitiva de la IA en el trabajo, el grado de implantación de las medidas necesarias para materializar el cambio requerido es muy bajo aún.

Poniendo el foco en los profesionales de las empresas que ya están utilizando IA generativa, llama la atención en el barómetro que aunque más de la mitad (53,5%) de las organizaciones encuestadas aseguran que las herramientas con esta tecnología están disponibles para sus empleados, su uso no es generalizado o solo están accesibles a una parte de ellos y solo I de cada 4 realmente las ponen a dis-

posición de toda la plantilla.

Otro factor relevante es la diferencia que hay en la implantación de esta tecnología en los diferentes sectores.

La automoción y el tándem de tecnología y ciencia están adoptando con mayor velocidad el uso de lA generativa. Según el informe, los expertos consultados en cada sector afirman que en estos segmentos hay una mayor implicación en los aspectos relativos a ética y gobernanza relacionada con la inteligencia artificial, así como la experiencia del empleado en la era de la IAG. Además de estos ejes analizados, el informe profundiza en variables tan diversas como la transformación en el trabajo; el propio ADN de la IA dentro de la empresa; experiencia del empleado; y la seguridad. En todas ellas, ambos sectores superan la media en el uso de esta tecnologia.

"El estudio corrobora que las organizaciones adolecen de cierta inercia para adaptarse a los cambios tecnológicos. Este fenómeno, que es humano, ha sucedido en mayor o menor medida en otros procesos en los que se ha producido un salto tecnológico. Pero cuando nos referimos a la IA es innegociable que arrastremos los pies. Nos encontramos de nuevo con una tecnología disruptiva que marca un cambio de época y que cuya rápida adopción va a ser un factor clave para definir la competitividad de las empresas en el mercado", asegura Nacho de Pinedo, CEO y fundador de ISDI.\*